



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY
NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND PROPOSALS FOR ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Nikol Cherynová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Nikol Cherynová**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.**
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Student provede hodnocení finanční situace podniku a navrhne možnosti pro zlepšení dané situace.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-8-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. rozšířené vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce na téma „Hodnocení finanční situace společnosti a návrhy na její zlepšení“ se zabývá problematikou hospodaření společnosti Spálovský a.s. za období posledních pěti let. První část bakalářské práce obsahuje teoretická východiska práce, kde definuji základní pojmy hospodaření společnosti. Další část je z praktického hlediska zaměřena na stručnou charakteristiku společnosti Spálovský a.s., která obsahuje výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy a interpretaci jejich výsledků. Ve třetí, závěrečné části bakalářské práce, jsou na základě zjištěných údajů navržena východiska na zlepšení finanční situace společnosti.

Abstract

The bachelor thesis on topic „Evaluation of the company's financial situation and proposals for improvement” deals with the problematics of the Spálovský a.s. company over the last five years. The first part of the thesis contains theoretical basis of the work, where the basic notions of the company's economy are defined. The other part is from practical aspect focused on brief characteristics of the Spálovský a.s. company, which includes calculations of selected indicators of financial analysis and interpretation of their results. In the third, the final part of the bachelor thesis, based on observed data, the bases to improve the company's financial situation are proposed.

Klíčová slova

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, ukazatele finanční analýzy

Key words

financial analysis, balance, profit and loss statement, indicator of financial analysis

Bibliografická citace

CHERYNOVÁ, N. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 76 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval/a jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil/a autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 26. května 2017

podpis studenta

Poděkování

Mé obrovské poděkování patří vedoucímu bakalářské práce, doc. Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D., za užitečné rady, metodické vedení a odbornou pomoc při její tvorbě. Dále bych chtěla poděkovat vedení společnosti Spálovský a.s., za vstřícnost, ochotu a poskytnutí podkladů ke zpracování této práce a také za konzultace s tímto spojené.

OBSAH

ÚVOD	11
1 CÍL A METODIKA PRÁCE	12
1.1 Cíle práce	12
1.2 Metody zpracování	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	14
2.1 Finanční analýza	14
2.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu	14
2.1.2 Metody finanční analýzy	15
2.2 Analýza okolí společnosti	16
2.2.1 Porterova analýza	16
2.2.2 SWOT analýza	17
2.2.3 PEST analýza	18
2.3 Analýza absolutních ukazatelů	18
2.3.1 Horizontální analýza (analýza trendů)	19
2.3.2 Vertikální analýza (procentní analýza položek)	19
2.4 Analýza rozdílových ukazatelů	19
2.4.1 Čistý pracovní kapitál ČPK	20
2.4.2 Čisté pohotové prostředky ČPP	20
2.4.3 Čistý peněžní majetek ČPM	20
2.5 Analýza poměrových ukazatelů	21
2.5.1 Ukazatel rentability	21
2.5.2 Ukazatel aktivity	22
2.5.3 Ukazatel zadluženosti	24
2.5.4 Ukazatel likvidity	25
2.5.5 Ukazatel tržní hodnoty	26
2.5.6 Provozní (výrobní) ukazatele	26
2.6 Analýza soustav ukazatelů	27
2.6.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů	28
2.6.2 Účelové výběry ukazatelů	29
3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	32
3.1 Charakteristika analyzované společnosti	32

3.1.1	Historie společnosti.....	34
3.1.2	Organizační struktura společnosti.....	35
3.2	Analýza okolí společnosti	35
3.2.1	Porterova analýza.....	36
3.2.2	PEST analýza.....	37
3.3	Analýza absolutních ukazatelů.....	40
3.3.1	Horizontální analýza – aktiv	40
3.3.2	Horizontální analýza – pasiv.....	42
3.3.3	Horizontální analýza – VZZ	44
3.3.4	Vertikální analýza – aktiv	45
3.3.5	Vertikální analýza – pasiv.....	47
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů	48
3.5	Analýza poměrových ukazatelů	48
3.5.1	Analýza rentability.....	49
3.5.2	Analýza aktivity.....	51
3.5.4	Analýza zadluženosti	53
3.5.5	Analýza likvidity.....	54
3.5.6	Analýza provozních ukazatelů.....	55
3.6	Analýza soustav ukazatelů	56
3.6.1	Altmanův model finančního zdraví	56
3.6.2	Index IN05	58
3.7	SWOT analýza	59
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	60
4.1	Rentabilita	60
4.2	Řízení pohledávek.....	60
4.3	Řízení závazků	67
4.4	Řízení likvidity.....	67
4.5	Zadluženost	68
	ZÁVĚR	69
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	70
	SEZNAM POUŽITÝCH SKRATEK A SYMBOLŮ	72
	SEZNAM GRAFŮ	73

SEZNAM OBRÁZKŮ	74
SEZNAM TABULEK	75
SEZNAM PŘÍLOH.....	76

ÚVOD

Obsahem bakalářské práce je souhrn zjištění, do jaké míry je společnost ekonomicky „zdravá“ a jsou k tomu použity finanční ukazatele. Finance jsou spojeny se vším, co se ve společnosti vyskytuje. Každá chyba ve společnosti je vidět, některá méně, některá více. Když se pokazí stroj, vidíme to ihned. Přijde mechanik a ten to opraví. Finančně nestabilní společnost je možné srovnat s onemocněním člověka, kterého bolí například noha. Lékař pomocí popisu subjektivních potíží a objektivního vyšetření rozpozná správnou diagnózu a na základě poznatků určí, zda to může spravit pilulka nebo adekvátně indikovaná radikálnější léčba. Když se stane něco ve společnosti po finanční stránce, jsou tu ekonomické a finanční ukazatele, které zjišťují, co to zapříčinilo, a aby manažeři a vrcholové vedení zavedli taková opatření, aby se už chyba neopakovala. Pomocí hlubšího rozpracování se ukáže, co výsledné chyby zapříčinily a jaké to mělo důsledky. Pro objektivní posouzení budou využity metody komplexní finanční analýzy. Samozřejmostí se v dnešní době stává rozbor finanční situace.

Mnou vybraná společnost se zabývá výrobou rozvaděčů NN do 1000V a 6300A, dále výrobou a prodejem oceloplechových rozvaděčových skříní, velkoobchodem elektronického materiálu a kompletním zákaznickým servisem.

Pomocí dokumentů výročních zpráv společnosti Spálovský a.s. za sledované období posledních pěti let, a to rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výkazu cash flow a z přílohy k účetní závěrce, bude zhodnocena finanční situace společnosti. Další informace budou čerpány z vnitropodnikových dokumentů a z rozhovorů s pracovníky společnosti.

Důvodem, proč jsem si zvolila tuto společnost, je že již několik let v této společnosti pracuje můj táta a tím je mi tato problematika o něco bližší než ostatní. Také je mi blízká tím, že nedaleko místa sídla jsem vyrůstala.

1 CÍL A METODIKA PRÁCE

V této kapitole jsou definovány hlavní cíle bakalářské práce. Dále jsou uvedeny metody zpracování.

1.1 Cíle práce

V rámci řešení bakalářské práce je hlavním cílem zhodnocení finanční situace a posouzení finančního zdraví společnosti Spálovský a.s. v posledních pěti letech pomocí vybraných finančních ukazatelů. K dosažení tohoto hlavního cíle bude zapotřebí splnit následující dílčí úkoly:

- teoretická východiska finanční analýzy,
- základní údaje o společnosti,
- vyhodnotit současný stav společnosti,
- zhodnotit finanční situaci na základě získaných informací,
- navrhnout řešení nedostatků zjištěných ukazatelů
- analýza konkurenčního okolí společnosti.

1.2 Metody zpracování

Pomocí metod finanční analýzy jsou definovány problémové oblasti a návrhy takových opatření, aby se situace společnosti po finanční stránce zlepšila.

Zpracování bakalářské práce vychází z několika metod. Protože na počátku nejsou k dispozici všechny potřebné informace, musí se k nim dopracovat několika způsoby.

Metodou v teoretické části bakalářské práce je literární rešerše. Je to základní metoda. V další části práce je použita metoda **finanční analýzy**. Analýzy okolí společnosti budou použity **SWOT**, **Porter** a **PEST**, dále metoda **pozorování**, která je základem pro sběr

informací a stavební jednotkou výzkumné metody. Pozorování je voleno cílevědomě. Důležité na pozorování je nejen popis skutečnosti, ale také jejich vysvětlení. Další metodou je **srovnávání**. Srovnávat můžeme dva a více různých předmětů, jevů nebo úkazů. Bez srovnávání nelze hodnotit. Existují dva způsoby srovnávání, a to buď jako nástroj měření, například co je dobré a co není, co je moc, nebo málo atd., zatímco druhá možnost srovnává problémy, názory, hypotézy, zdůvodňování vlastního stanoviska. Další metodou je **analogie** a ta vychází ze srovnávání. Je to myšlenkový postup, který poskytuje orientaci při zkoumání neznámých jevů (7, s. 21).

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V teoretických východiscích práce jsem popsala teoretické poznatky, které jsou důležité pro pochopení dané problematiky.

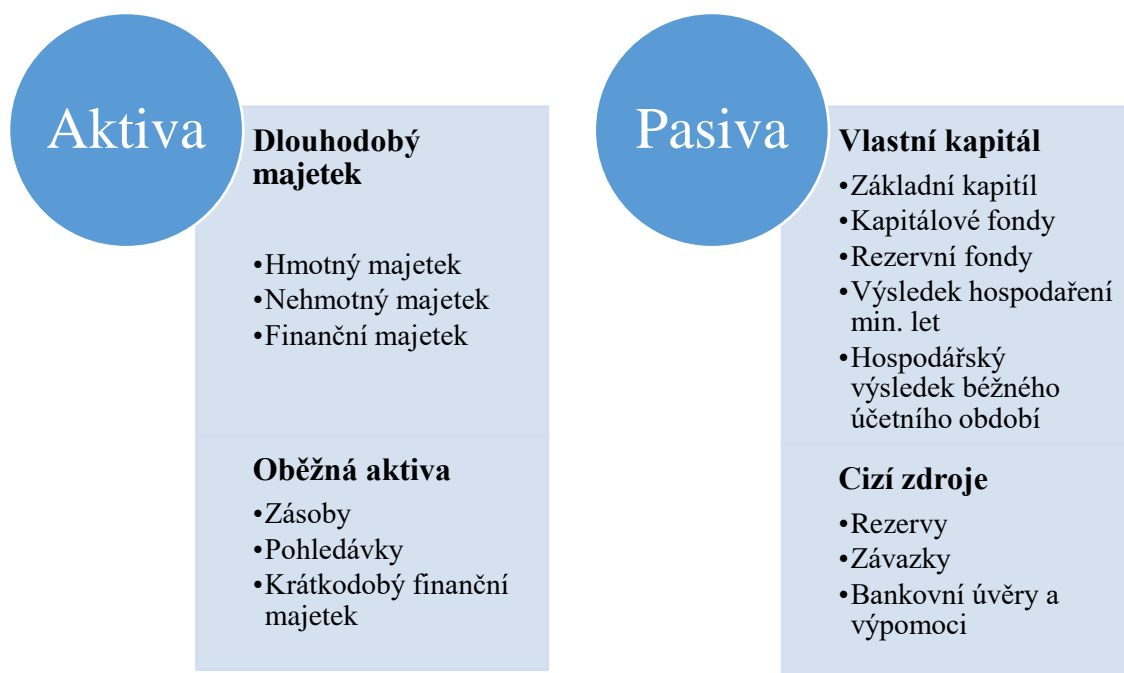
2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je základem analýzy ekonomické výkonnosti společnosti a obvykle zasahuje až do primárních oblastí a výsledků, jako jsou efektivita, účinnost, využití výrobních kapacit a další. Finanční analýza odhaluje silné a slabé stránky společnosti, je nástrojem diagnostiky „zdraví“ a poskytuje nezbytné informace pro řízení společnosti a majitele (6).

Význam finanční analýzy představuje důležitou součást finančního řízení společnosti. Poměrové ukazatele se využívají pro hodnocení finanční situace. Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně posoudit a zhodnotit tzv. „finanční zdraví“ a vývoj, kterým se bude společnost ubírat dále. Dalším úkolem je návrh na opatření ke zlepšení finanční situace a také zkvalitnění rozhodovacích procesů (1, s. 71).

2.1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdrojem informací pro finanční analýzu jsou výkazy, a to: výkazy finančního účetnictví, výkazy vnitropodnikového účetnictví, finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace, nekvantifikovatelné informace (1, s. 72).



Obr. 1: Rozvaha (Vlastní zpracování dle 3, s. 56 - 57)

2.1.2 Metody finanční analýzy

Metody, které se používají ve finančních analýzách lze rozdělit různě, ale základní členění je na deterministické metody a matematicko – statistické metody. K deterministickým metodám patří: analýza trendů (horizontální analýza), analýza struktury (vertikální analýza), vertikálně – horizontální analýza, poměrová analýza, analýza soustav ukazatelů, analýza citlivosti. Matematicko – statistické metody zahrnují regresní analýzu, diskriminační analýzu, analýzu rozptylu a testování statistických hypotéz (t – test, F – test) (1, s. 72 - 73).

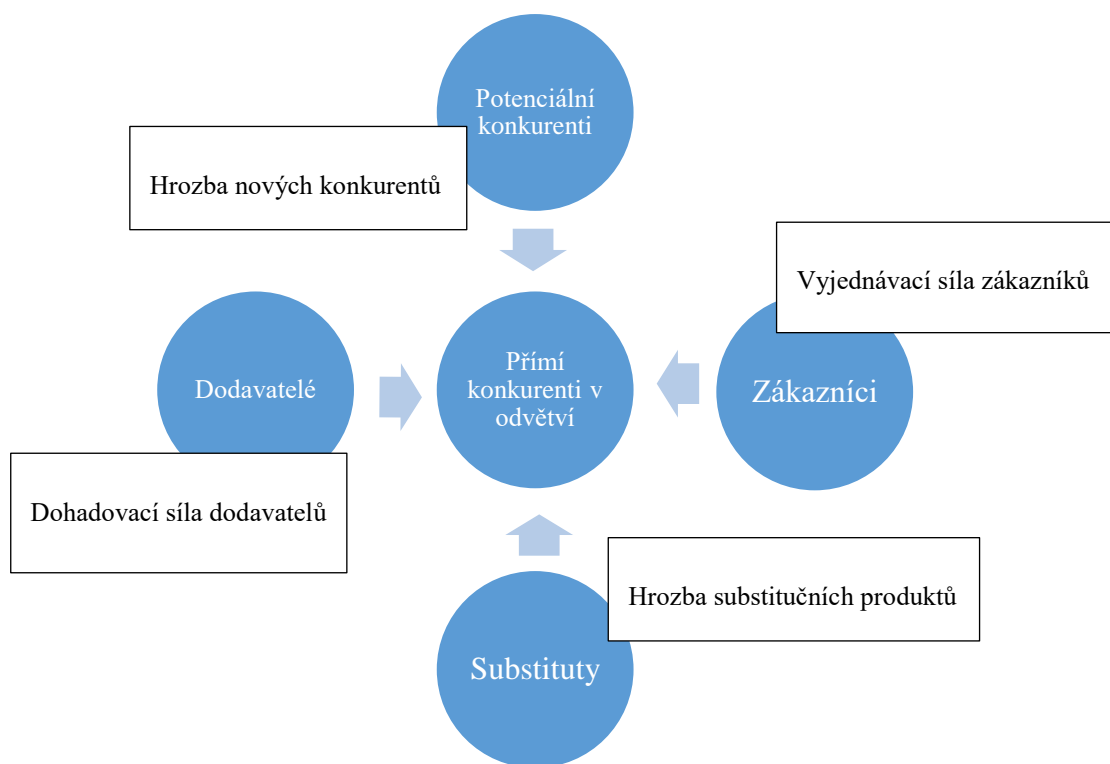
Základní jednotkou finanční analýzy je užití poměrových ukazatelů. Doplnujícími jsou absolutní a rozdílové ukazatele (1, s. 72).

2.2 Analýza okolí společnosti

U analýzy společnosti se obvykle využívá následujících dvou členění analýz: analýza **mikroprostředí** (Porterova analýza, SWOT analýza, analýza konkurence, analýza marketingového mixu a analýzy interních zdrojů atd.) a analýza **makroprostředí** (SLEPT analýza).

2.2.1 Porterova analýza

Konkurenční prostředí ovlivňují různé síly. Tyto síly znázorňuje Porterův model konkurenčních sil. Tvůrce modelu je Michael Eugene Porter, který ho uvedl v roce 1979. Zabýval se problematikou, jaké vnější síly ovlivňují podnikání společnosti. Jedná se o to, že do konkurenčního vztahu vstupuje i substituční produkt. Model ukazuje, že o výnosnosti každého odvětví rozhoduje 5 dynamických konkurenčních činitelů. Zobrazuje, jak se každé odvětví přitahuje a určuje pozici odvětví v dokonalé konkurenci – monopolu. Většinou se jedná o přímé konkurenty. Avšak nebezpečí může přijít i od nových konkurentů. Nejdůležitějším nástrojem je informovanost a připravenost společnosti (14, s. 38).



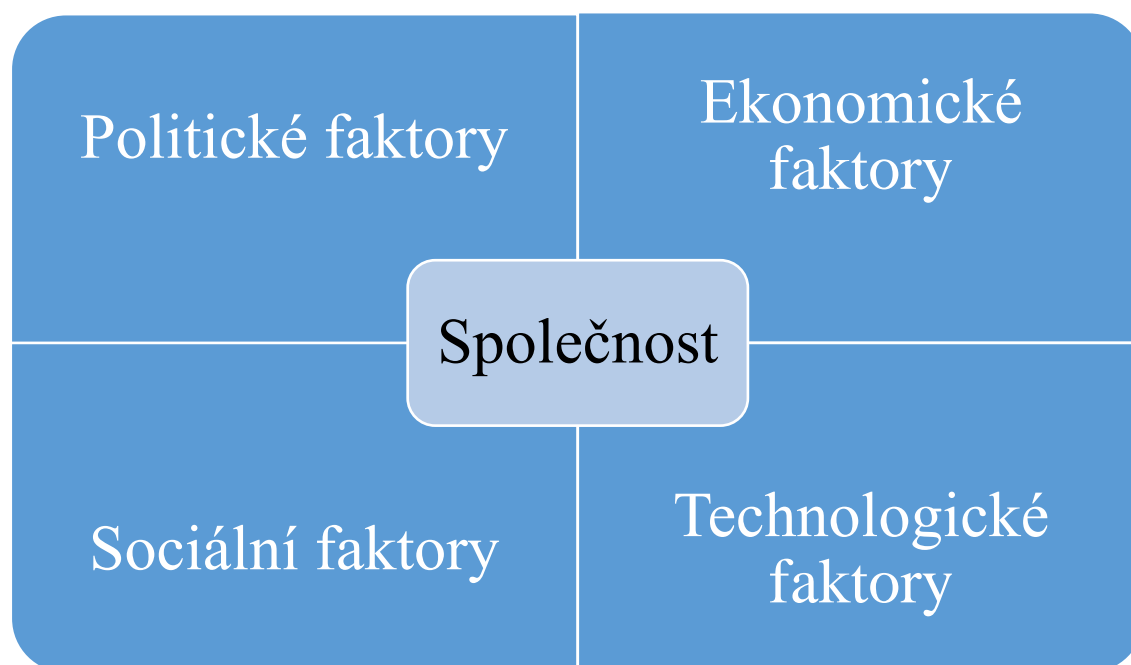
Obr. 2: Porterův pětifaktorový model (Vlastní zpracování dle 14)

2.2.2 SWOT analýza

Tato strategická analýza je založená na zvažování vnitřních faktorů – silné (**Strengths**) a slabé (**Weaknesses**) stránky společnosti a vnějších faktorů prostředí – příležitosti (**Opportunities**) a hrozby (**Threats**) společnosti. Faktory určují vnitřní hodnotu společnosti, buď ji vytváří nebo ji snižují (aktiva, dovednosti, podnikové zdroje atd.). Zato vnější faktory společnost nemůže dobře kontrolovat. Společnost je schopna tyto vnější faktory pouze identifikovat pomocí vhodné analýzy konkurence anebo pomocí analýzy demografických, ekonomických, politických, technických, sociálních, legislativních a kulturních faktorů působících v okolí společnosti. Cílem analýzy je schopnost předvídat důležité trendy, které mohou mít dopad na společnost, přesněji, kam by měla společnost upřít svoji pozornost (13, s. 91).

2.2.3 PEST analýza

Jedná se o zkratku pro Political, Economic, Social and Technological Environment analysis neboli analýzu politických a právních faktorů, ekonomických, sociálních a kulturních faktorů a na konec technologických faktorů, které jsou předmětem zájmu společnosti. Existuje několik variací PEST analýzy. Tyto variace rozdělují původní PEST analýzu na další dílčí oblasti a to například: SLEPT, PESTLE, STEEPLE, STEEPLED, STEER atd. PEST analýza je obsáhlá kvůli využití makroekonomických ukazatelů a marketingové analýze trhu (20).



Obr. 3: PEST analýza (Vlastní zpracování dle 13)

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Základním zdrojem pro analýzu absolutních ukazatelů jsou data finančních výkazů. Jsou to data v absolutním vyjádření. V rámci absolutních ukazatelů je lze rozčlenit na stavové a tokové veličiny. Veličiny stavové nás informují o údajích za určitý interval. Stavové

veličiny tvoří obsah účetního výkazu rozvahy. V rozvaze je uvedena hodnota k nějakému datu majetku a kapitálu. Naopak veličiny tokové čerpají z výkazu zisku a ztrát a cash flow, kde můžeme zjistit, například, jakých tržeb bylo dosaženo za uplynulé období (3, s. 79).

2.3.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Ke zjištění meziroční změny společnosti lze použít několik metod, jednou z nich je horizontální analýza. Jedná se o vývoj zkoumaných veličin v čase, nejčastěji k minulému období. Jinými slovy: porovnává změny ukazatelů v časové řadě (5, s. 9).

2.3.2 Vertikální analýza (procentní analýza položek)

U vertikální analýzy se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží ve vztahu jako k nějaké veličině. *„Jednotlivé položky rozvahy při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě.“* (5, s. 13) *„Horizontální analýza by se měla provádět jak v relativním, tak i absolutním rozměru.“* (5, s. 16)

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se využívá k řízení finanční situace společnosti a je spjatá s likviditou. Tyto ukazatele se označují jako fondy finančních prostředků, též finanční fondy. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky (4, s. 35).

2.4.1 Čistý pracovní kapitál ČPK

Existují dva způsoby přístupu k výpočtu ČPK. První přístup je manažerský, kde od oběžných aktiv odečítáme cizí krátkodobý kapitál (9).

$$\check{\text{ČPK}} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

Druhý přístup je investorský. Kde část ČPK dlouhodobého kapitálu je možno použít k úhradě oběžných aktiv (9).

$$\check{\text{ČPK}} = \text{Dlouhodobá pasiva} - \text{Dlouhodobý majetek}$$

2.4.2 Čisté pohotové prostředky ČPP

Tento ukazatel určuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky (9).

$$\check{\text{ČPP}} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

2.4.3 Čistý peněžní majetek ČPM

Jedná se o kompromis předchozích rozdílových ukazatelů, který používají finanční analytici. Zpravidla se odečítají kromě zásob i nelikvidní pohledávky a poté jsou od aktiv odečteny krátkodobé závazky (9).

$$\check{\text{ČPM}} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele určují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat – rozvahy a výkazu zisku a ztrát (4, s. 61).

2.5.1 Ukazatel rentability

Ukazatel rentability se v praxi jedná o nejsledovanější ukazatel (3, s. 29). Rentabilita neboli výnosnost investovaného kapitálu je chápána jako jeho schopnost dosahovat zisku (2, s. 175). Ukazatel rentability je chápán jako poměr zisku k vloženému kapitálu (1, s. 80). Čím vyšší je rentabilita, tím lépe společnost prosperuje v rámci využití svého majetku a kapitálu (2, s. 175).

Ukazatel rentability vloženého kapitálu – ROI (Return on investment). Hodnoty vyšší jak 0,15 je velmi dobrá. Interval mezi 0,12 a 0,15 je dobrý (9).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}}$$

Ukazatel rentability celkových aktiv – ROA (Return on assets). „*Hodnota ROA se hodnotí srovnáním s odvětvovým průměrem. Slouží pro hodnocení managementu.*“ (9)

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE (Return on common equity). Pomocí ukazatele ROE je zjišťována výnosnost kapitálu, jenž byl do společnosti vložen akcionáři, společníky a dalšími investory – vlastního kapitálu. Tato výnosnost je srovnávána s výnosnostmi jiných investičních forem – výnosnost cenných papírů garantovaných státem. Rentabilita vlastního kapitálu společnosti by měla být vyšší než rentabilita státních cenných papírů, jelikož tato investice je pro investory rizikovější (16, s. 99).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on capital employed).
Ukazatel rentability se používá při dlouhodobém investování (9).

$$ROCE = \frac{EAT + \text{nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Ukazatel rentability tržeb – ROS (Return on sales). EBIT nebo EAT se volí podle zaměření analýzy (9).

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}}$$

Existují další ukazatele, mezi ně patří např.

$$\text{Rentabilita základního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Základní kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita cizího kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Cizí kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita dlouhodobého cizího kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Dlouhodobé cizí zdroje}}$$

$$\text{Finanční výkon společnosti (EBITDA)} = \text{EBIT} + \text{Nákladové úroky} + \text{Odpisy.}$$

2.5.2 Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity slouží ke změření úspěchu využití managementu ve společnosti aktiv.
Existují dva typy:

- počet obrátů (obratovostí),
- doba obrátu (2, s. 178).

První typ určuje, kolikrát převyšují roční tržby hodnotu položky, u níž obratovost počítáme. Zisk se obvykle zvyšuje tím, když se zvyšuje počet obratovosti a majetek je vázán kratší dobu. Druhý typ vyjadřuje průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. Účelem je maximalizace obrátky a minimalizace doby obratu. Obvykle rozeznáváme tyto druhy (2, s. 178).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

V rámci poměrových ukazatelů aktivity jsou zjišťovány i ukazatele obratovosti souhrnných veličin, a to přímo obratovost celkových (stálých i oběžných) aktiv. Vyšší hodnoty, než jsou dosahovány v oboru nebo růst ukazatele, jsou příznakem zhoršujícího se využití výrobních kapacit. Výsledná hodnota ukazuje počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval, tedy počet let. Doporučené hodnoty jsou 1,6 – 3. Pokud je hodnota ukazatele nižší jak 1,5, je nutné prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv (12, s. 257).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}}$$

Udává, kolik dní je třeba prodávat, aby se zaplatily zásoby. Neboli udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby ve společnosti vázány až do jejich spotřeby nebo jejich prodeje (1, s. 87). Kromě toho, jak dlouho společnost drží zásoby, nás zajímá také, jakou dobu průměrně trvá splacení pohledávky. K tomu použijeme následující vzorec:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}}.$$

Ukazatel doby obratu pohledávek je důležitý z hlediska plánování cash flow. Charakterizuje řízení pohledávek a udává, za jakou dobu jsou placeny faktury (1, s. 87).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}}$$

Ukazatel doby obratu závazků znázorňuje počet dní, na které byl dodavateli poskytnut obchodní úvěr. Popisuje platební disciplínu společnosti vůči dodavatelům (1, s. 87).

2.5.3 Ukazatel zadluženosti

Ukazatel zadluženosti poměřuje vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Když je zadluženost vysoká, nemusí to vždy hlásit výstrahu. V dobře fungující společnosti, díky finanční páce může v dobrém přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Jinak řečeno, je-li úroková míra nižší než výnosnost aktiv, potom použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Při analýze majetku, je také vhodné zjistit objem majetku, který má firma financovaný na leasing. Aktiva, která společnost získá prostřednictvím leasingu, se neobjeví v rozvaze, nýbrž jej musíme hledat jako náklad ve výkazu zisku a ztráty, protože účetnictví leasing chápe a účtuje jako služby. Společnost, která se zdá na první pohled nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálu, může být v reálu společností velmi zadluženou. Proto se využívá pro analýzu zadluženosti společnosti ukazatelů na bázi výsledovky (3, s. 32-33).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{VK}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Dalším ukazatelem je koeficient samofinancování, který udává do jaké míry jsou aktiva kryta vlastními zdroji. Patří k celkové zadluženosti a jejich součet by se neměl blížit k 1 (12, s. 143), (9).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Ukazatel úrokového krytí udává kolikrát je zajištěno placení úroku, tj. kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku. Čím vyšší je hodnota, tím je lepší finanční situace (1, s. 79)

2.5.4 Ukazatel likvidity

Schopnost společnosti přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi zároveň krýt včas splatné závazky se nazývá ukazatel likvidity. Jak nízká, tak i vysoká likvidita společnosti neprospívá. Vysoká likvidita váže prostředky se skoro žádným výnosem, nemohou být investovány, tím se snižuje rentabilita společnosti. Nízká likvidita znamená problém z nedostatečného množství a to zásob, nebo finančních prostředků (2, s. 177).

Obecný vzorec pro likviditu $\frac{\text{co je nutno platit}}{\text{čím je možno platit}}$ (4, s. 73).

Jsou rozeznávány 3 typy likvidity:

- běžná likvidita (current ratio),
- pohotová likvidita (quick asset ratio),
- okamžitá likvidita (cash position ratio) (2, s. 177).

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Jinými slovy říct, že to znamená, kdyby společnost proměnila všechny oběžná aktiva na peníze, kolikrát je schopna uspokojit své věřitele. Optimální hodnotu je velmi těžké nalézt. Proto vycházíme z doporučených strategií pro řízení pracovního kapitálu (3, 104).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

„Podle průměrné strategie se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5 a podle agresivní nižší než 1,6, ale ne nižší než 1.“ (3, s. 104)

Je tedy jen na managementu společnosti, kterou strategii použije, od toho se odvíjí, jestli upřednostňuje spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko (3, s. 104).

Pohotová likvidita se snaží vyloučit nejméně likvidní část z oběžných aktiv, a to zásoby z ukazatele běžné likvidity. Doporučené hodnoty jsou opět podle strategie společnosti.

V rozmezí 0,7 – 1,0 se jedná o optimální výši, 1 – 1,5 u konzervativní strategie a interval 0,4 – 0,7 je vysoce agresivní strategie (3, s. 105).

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita měří schopnost firmy hradit právě splatné dluhy. Likvidita je zajištěna při hodnotě v rozmezí 0,2 – 0,5 (2, s. 177).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

2.5.5 Ukazatel tržní hodnoty

Ukazatel tržní hodnoty neboli ukazatel kapitálového trhu vypovídá, jak trh, což je burza a investoři, hodnotí minulou činnost společnosti a jeho budoucí výhled. Je výsledkem všech ostatních poměrových ukazatelů (likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability) a stability. Tento ukazatel je důležitý především pro investory, anebo potencionální investory, pro které je nezbytné vědět, zda jejich investice zajistí přiměřenou návratnost, a to prostřednictvím budoucím vývojem růstu akcií a dividend (3, s. 112).

2.5.6 Provozní (výrobní) ukazatele

Provozní ukazatele se zaměřují na vnitřní řízení společnosti. Tyto ukazatele počítají s tokovými veličinami, náklady a jejich řízení má na významu efektivní vynakládání jednotlivých druhů nákladů. Patří sem tyto ukazatele (15, s. 71).

Mzdová produktivita říká, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd. Tento ukazatel by měl mít rostoucí tendenci (15, s. 71).

$$\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}{\text{Mzdy}} \text{ nebo } \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Mzdy}}$$

Produktivita práce z přidané hodnoty vyjadřuje, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho zaměstnance. Lze ji porovnávat s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka. Čím menší je průměrná mzda a čím je větší produktivita práce, tím větší efekt plyne ze zaměstnanců (2, s. 128).

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet pracovníků}}$$

Ukazatel stupně odepsanosti (opotrebovanost DHM) udává, na kolik procent je v průměru odepsán DHM. Tento ukazatel svědčí o stárnutí společnosti (15, s. 71).

$$\text{Opotřebovanost DHM} = \frac{\text{DHM v zůstatkových cenách}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

2.6 Analýza soustav ukazatelů

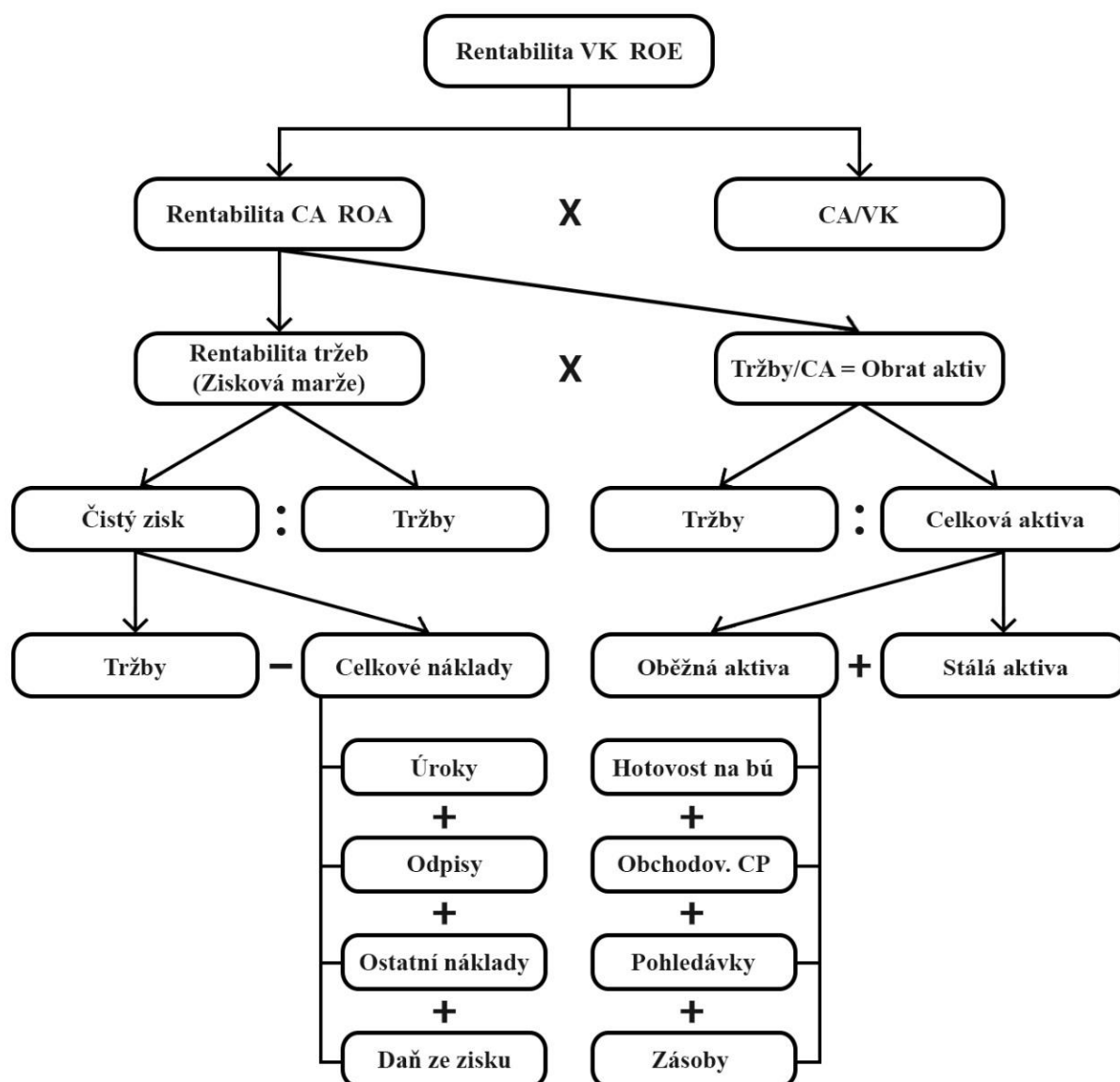
Nevýhodou předešlých ukazatelů je omezená vypovídající schopnost. Rozdílové a poměrové ukazatele se zaměřují pouze na určitý úsek činnosti společnosti. Proto, aby byla posouzena celková situace společnosti, vstupují do role soustavy (výběrové soubory) ukazatelů. S přibývajícím počtem ukazatelů v modelu se zvyšuje detailnost zobrazení finančně-ekonomické situace společnosti, současně příliš velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a hlavně výsledné hodnocení situace. Kvůli tomu existují 2 typy modelů, a to buď založené na větším počtu ukazatelů 20-200, anebo modely ústící do jediného čísla (hodnotícího koeficientu syntetického ukazatele) (4, s.101).

Rozlišujeme následující typy soustav.

2.6.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Příkladem hierarchicky uspořádaných ukazatelů jsou pyramidové soustavy. Identifikují logické a ekonomické vazby mezi ukazateli jejich rozkladem (4, s. 101).

Volně řazené (nejpružnější) – v tomto typu jsou sice hierarchické vztahy vyhlášeny, ale v realitě neexistují. **Skupinově řazené (nejčastější)** – zde jsou také neformální hierarchické vztahy současně ve skupinách i mezi skupinami. **Pyramidové soustavy** – zde existují jediné reálné hierarchické soustavy. Zachycují, co se ve společnosti děje pomocí logických vazeb. Vazby pyramidového typu jsou vyjádřeny matematickými operátory. Mezi nejznámější soustavu patří pyramidový systém **Du Pont**, který považuje za nejvyšší ukazatel výnosnost VK (ROE) a dále vymezuje hlavní determinanty tohoto ukazatele a to: ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku (10, s. 68), (11, s. 113).



Obr. 4: Du Pont diagram (Vlastní zpracování dle 9)

2.6.2 Účelové výběry ukazatelů

Cílem těchto ukazatelů je sestavit výběry, aby dokázaly určit kvalitní finanční zdraví společnosti. Podle účelu použití se dělí na **bonitní** – vypovídají o tom, zda je organizace

dobrá nebo špatná, a **bankrotní modely** – vypovídají o tom, zda daná společnost zbankrotuje či ne. Mezi bonitními a bankrotními modely není přesně daný rozdíl. Oba typy si jsou velmi podobné, např. přiřazení jednoho výsledného hodnotícího koeficientu. Rozdíly najdeme v účelu vytvoření a v datech z nichž vychází (4, s. 101), (10, s. 70).

Dále si rozebereme detailněji **Altmanovu formuli bankrotu (Z-skóre, Z-fce) pro a.s. a IN05**. Vztah Z-fce platí pro společnosti, kde jejich akcie jsou veřejně obchodovatelné na burze. Ke zjištění vah jednotlivých poměrových ukazatelů použil Altman statistické metody (10, s. 72).

$$Z(a.s.) = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 0,999 \times X_5$$

$$X_1 = \frac{\text{Oběžná aktiva-cizí krátkodobý kapitál}}{\Sigma \text{ Aktiv}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\Sigma \text{ Aktiv}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\Sigma \text{ Aktiv}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Tržní hodnota VK}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\Sigma A}$$

EBIT – zisk před zdaněním a úroky (ekvivalent provozního zisku).

Interpretace výsledku Z:

$Z > 2,9$ uspokojivá finanční situace,

$1,2 < Z < 2,9$ zóna neznalosti také šedá zóna, jedná se o neprůkazný výsledek,

$Z < 1,2$ přímí kandidáti bankrotu (9).

Index IN05 manželů Neumaierových

Index IN05 je považován v České republice za nejvhodnější index. Zohledňuje hledisko jak vytváření hodnoty pro vlastníky, tak i tvoří kladnou hodnotu ukazatele EVA (12, s. 234).

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

$$X_1 = \frac{CA}{CZ}$$

$$X_2 = \frac{EBIT}{\text{Úroky}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{CA}$$

$$X_4 = \frac{\text{Výnosy}}{CA}$$

$$X_5 = \frac{OA}{\text{Kr. závazky} + \text{Kr. bankovní úvěry}}$$

Interpretace hodnot IN05:

IN05 < 0,90 je jisté, že s 97 % pravděpodobností, že společnost spěje k bankrotu a s 76 % pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu,

0,90 < IN05 < 1,60 je 50 % pravděpodobnost, že společnost zkrachuje, ale s 70 % pravděpodobností bude tvořit hodnotu,

IN05 > 1,60 92 % pravděpodobnost, že společnost nezkrachuje a 95 % pravděpodobnost, že bude vytvářet hodnotu (12, s. 234).

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce budou uvedeny základní informace o společnosti, o jeho předmětu podnikání, produktech a službách. Dále zde bude uvedena organizační struktura společnosti. Bude provedena samotná analýza společnosti, a to v rozmezí let 2011 až 2015. Budou použity ukazatele, které jsou uvedeny v teoretické části práce. Jako zdroj dat budou použity účetní výkazy společnosti.

3.1 Charakteristika analyzované společnosti

Hlavním záměrem společnosti je výroba rozvaděčů NN do 1000V a 6300A, výroba a prodej oceloplechových rozvaděčových skříní, velkoobchod elektronického materiálu a kompletní zákaznický servis (8).



Obr. 5: Logo společnosti (Převzato z 8)



Obr. 6: E.T.A. – rozvaděčová skříně ENUX – oceloplechová rozvaděčová skříně (Převzato z 8)

Více jak 25 – ti letá tradice a integrovaný systém řízení dle norem ISO 9001, ISO 14001 a OHSAS 18001 řadí společnost mezi nejvýznamnější výrobce rozvaděčů v České republice (8).

Od toho se odvíjí i okruh zákazníků. Mezi hlavní odběratele společnosti se řadí HELLA CZ, s.r.o., Gemax, s.r.o. a další. Výrobky společnosti nacházejí uplatnění zejména v energetickém, chemickém a zpracovatelském průmyslu, teplárenském průmyslu, v oblasti infrastruktury a v sektoru služeb.

O jejich úspěchu hovoří zejména významné projekty, které v posledních letech úspěšně zvládli nebo jsou v průběhu realizace:

- Aqua palace Čestlice I. A II. Etapa (jeden z největších aquaparků v Evropě), CZ,
- UJV ŘEŽ (areál Ústavu jaderného výzkumu), CZ,
- Elektrárna Tušimice II – bloky A, B, C, D (kompletní obnova elektrárny), CZ,
- Radio Free Europe Praha, CZ,
- Poldi Kladno (výstavba nové lisovny), CZ,

- Slovenska Sporitelna, Bratislava, SK,
- Jaderná elektrárna Temelín (sklad vyhořelého paliva), CZ,
- Portovaya (kompresorová stanice, severoevropský plynovod), RUS,
- Bioethanol Ledvice (nový zdroj Mwe v elektrárně Ledvice), CZ,
- Jaderná elektrárna Mochovce – blok 3 a 4 (deisलगenerátorová stanice a chladicí vody, stanice radiační kontroly), CZ,
- Elektrárna Prunéřov (kompletní obnova elektrárny), CZ,
- Elektrárna Počerady, CZ (8).

3.1.1 Historie společnosti

- 1990 založení společnosti pod obchodním jménem Antonín Spálovský EL-SERVIS.
- 1997 certifikace jakosti dle normy ISO 9002.
- 1998 změna právní formy na akciovou společnost (Spálovský, a.s.).
- 2001 zařazení společnosti na třetí příčku ve výrobě rozvaděčů z hlediska objemu realizovaných zakázek v ČR, certifikace jakosti dle normy ISO 9001.
- 2005 vstup AŽD Praha s.r.o. do Spálovský, a.s. jako majoritní vlastník. Navázání výrobní spolupráce, získání přístupu k významným zakázkám.
- 2008 realizace projektu dostavby a modernizace výrobního závodu ve Zdounkách. Certifikace enviromentálního systému řízení dle normy ISO 14001.
- 2009 dokončení převzetí obchodní slovenské společnosti EL-SERVIS Slovakia společností Spálovský, a.s. působení na Slovensku pod obchodním názvem Spálovský Slovakia s.r.o. a zastupování obchodních zájmů Spálovský, a.s. na Slovensku a realizace velkoobchodního prodeje elektrotechnického materiálu a rozvaděčových skříní.
- 2010 certifikace BOZP dle normy OHSAA 18001.

3.1.2 Organizační struktura společnosti

Orgány společnosti

PŘEDSTAVENSTVO	STATUTÁRNÍ ORGÁN
Ing. Vladimír Ketner	Předseda představenstva
Antonín Spálovský	Místopředseda představenstva
Ing. Petr Šmidtmajer	Člen představenstva

DOZORČÍ RADA	KONTROLNÍ ORGÁN
RNDr. Jaroslav Vrzal	Předseda dozorčí rady
Ing. Alice Dicková	Člen dozorčí rady
Ing. Jitka Sikorová	Člen dozorčí rady

3.2 Analýza okolí společnosti

Tato část je popsána pomocí těchto analýz, a to Porterova analýza, SWOT analýza a PEST analýza.

3.2.1 Porterova analýza

Model Porterovy analýzy je často využíván analýzou oborového okolí organizace. Zaměřuje se na působení pěti konkurenčních sil, kterým musí organizace čelit. Jimi jsou.

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh

Kapitálová náročnost brání vstupu nových konkurentů na trh. Také jsou vysoké fixní náklady.

Substituční produkty

Hrozbě substitutů musí hodnocená společnost odolat sledováním nových technologií a jejich testováním ve vlastním procesu výroby. Společnost musí být schopna rychle reagovat na současné potřeby zákazníků a na inovace ve výrobních technologiích.

Vyjednávací síla zákazníků

Odběratelé z pochopitelného důvodu usilují o získání maximálně kvalitních produktů a služeb při minimálních cenách, čímž je vytvářen tlak na odvětví.

Vyjednávací síla dodavatelů

Na dodavatelském trhu působí dostatek společností, které nejsou ohroženy substituty. Dodávaný produkt má velký vliv na kvalitu odběratelovy produkce a také změna ceny dodávaného produktu může mít obrovské důsledky na zisk.

Konkurence v odvětví

Odvětví výroby rozvaděčů NN, oceloplechových rozvaděčových skříní, velkoobchod elektronického materiálu a kompletní zákaznický servis, je obecně velmi náročné, a ne zcela běžné. Z tohoto důvodu není na trhu velké množství společností, které by mohly představovat pro analyzovanou společnost bezprostřední nebezpečí. V okolí Kroměříže jsou 3 společnosti, které vyrábějí stejný anebo podobný produkt, a to Global Business s.r.o, Kromexim, který se zaměřuje na více odvětví, rozvaděče řeší přímo KM RACK. I když je konkurence v zemi velká, společnost nezaznamenává problém s počtem zakázek.

3.2.2 PEST analýza

Metoda PEST je součástí analýzy makroprostředí. Důležitým ekonomickým faktorem, který zpravidla ovlivňuje konečnou cenu produktů, je vývoj kurzu a výše DPH. Společnost jako taková nemůže nijak výrazně ovlivnit faktory vnějšího okolí, ale musí je sledovat, aby popřípadě na tyto vlivy mohla reagovat. Zabývá se čtyřmi oblastmi, těmi jsou: politický faktor, ekonomický faktor, sociální faktor a technologický faktor. Tyto faktory budou postupně rozebrány.

Politický – právní faktor

Vláda v České republice není nejstabilnější, a proto politická situace země má tedy dopad i na podnikatelské prostředí. Každý rok se objevují změny v zákonech, což má vliv na fungování všech společností. Společnost Spálovský a.s. se při své činnosti musí řídit podle zákonů České republiky. Jedná se především o zákony:

- č. 89/2012 Sb., Občanský zákoník,
- č. 262/2006 Sb., Zákoník práce,
- č. 586/1992 Sb., Zákon o daních z příjmů,
- č. 235/2004 Sb., Zákon o dani z přidané hodnoty,
- č. 90/2012 Sb., Zákon o obchodních korporacích,
- č. 563/1991 Sb., Zákon u účetnictví,
- č. 185/2001 Sb., Zákon o odpadech,
- č. 16/1993 Sb. Zákon o dani silniční.

Společnost musí reagovat na změny v legislativě. Například v zákonu o dani přidané hodnoty dochází často ke změnám. U daně z přidané hodnoty se rozeznávají dvě sazby – základní a snížená (první snížená a druhá snížená). Na prodej rozvaděčů se snížená sazba nevztahuje, a vysoké DPH se tak výrazně promítá do konečné ceny produktů.

Tab. 1: Vývoj daně z přidané hodnoty (Vlastní zpracování dle 18)

	2011	2012	2013	2014	2015
základní	20 %	20 %	21 %	21 %	21 %
snížená	10 %	14 %	15 %	15 %	15 %

V roce 2016 došlo k velkým změnám. Zvýšila se minimální mzda na 9 900 Kč. Dále došlo k doplnění obsahu výroční zprávy o přehled majetku a závazcích a vznikla také plátcům daně z přidané hodnoty zákonná povinnost podávat tzv. kontrolní hlášení. Toto hlášení je speciální daňové tvrzení, které nenahrazuje řádné daňové přiznání k DPH a ani souhrnné hlášení. Nahrazuje původní samostatný výpis z evidence pro účely DPH. Jedná se o hlášení faktorů přijatých a vystavených nad 10 000 Kč. Podává se elektronicky.

Ekonomický faktor

Míra inflace vyjádřená přírůstkem průměrného indexu spotřebitelských cen, jde tedy o vyjádření procentní změny průměrné cenové hladiny za 12 posledních měsíců proti 12 předchozím měsícům (17). Vývoj v letech 2011 – 2015 zobrazuje následující tabulka.

Tab. 2: Vývoj inflace (Vlastní zpracování dle 17)

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3

Z tabulky vyplývá, že nejvyšší míra inflace za sledované období byla v roce 2012 a to 3,3 %, od tohoto roku klesá až na hodnotu 0,3 % v roce 2015.

Podrobnější zobrazení vývoje inflace ve sledovaném období v rozdělení na jednotlivé měsíce zobrazuje následující tabulka.

Tab. 3: Vývoj inflace do současnosti (Vlastní zpracování dle 17)

Rok	Měsíc											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2011	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9
2012	2,1	2,2	2,4	2,6	2,7	2,8	2,9	3,1	3,2	3,3	3,3	3,3
2013	3,2	3	2,8	2,7	2,5	2,3	2,2	2	1,8	1,6	1,5	1,4
2014	1,3	1,1	1	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
2015	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
2016	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7
2017	0,8	1	1,2									

Jelikož je společnost poměrně velkým odběratelem materiálů ze zahraničí, je pro ni důležitý vývoj kurzů, přičemž je výhodná silnější česká měna, jelikož platí měnou euro

a poté svůj produkt prodává v tuzemsku za české koruny. Mezi hlavní dodavatele materiálu patří společnosti především z Německa a Rakouska: Rittal, ABB, Schneider electric, Enux, Dirak.

Tab. 4: Vývoj kurzu EUR vůči koruně v letech 2011-2015 (Vlastní zpracování dle 19)

Rok	2011	2012	2013	2014	2015
CZK/EUR	24,586	25,143	25,974	27,533	27,283

V roce 2011 a 2012 se směnný kurz eura pohyboval v rozmezí 24,586 a 25,143 CZK/EUR. Náhlá změna nastala 7. 11. 2013, kdy ČNB zahájila intervence na devizovém trhu. Účel byl oslabení koruny a banka oznámila, že bude udržovat kurz okolo úrovně 27 CZK/EUR. V roce 2014 se tak zvýšila průměrná cena na 27,533 Kč za 1 EUR. V roce 2015 je průměrná cena 27,283 Kč za 1 EUR a stále se drží hodnoty nad 27 Kč za 1 EUR.

Sociální faktor

Sociální faktory ovlivňují společnost při výběru zaměstnanců, velký důraz kladou na manuální zručnost, jedná-li se o zaměstnance ve výrobním úseku.

Technologický faktor

Inovace a vynálezy jsou důležité pro existenci společnosti. Společnost si je vědoma důležitosti investování do nových technologií. V odvětví elektrotechniky je důležité, aby výrobky splňovaly normy. V roce 2011 společnost Spálovský a.s. zahájila v rámci technického rozvoje vývoj nového provedení skříně STA, která bude splňovat požadavky na seizmickou a vibrační odolnost včetně provedení EMC zkoušek. V roce 2013 společnost přichází ve spolupráci s předním světovým výrobcem oceloplechových skříní společností E.T.A vstupuje na trh s novou nabídkou rozvaděčových skříní ENUX, které jsou postaveny na novém konstrukčním konceptu a výběru materiálů nejnovější generace se špičkovými mechanickými vlastnostmi. V roce 2014 společnost přijala novou strategii rozvoje společnosti do roku 2019, v rámci které připravovala opatření směřující k dalšímu rozvoji společnosti, a to ve formě nové výstavby a také modernizací výrobního zařízení, tak i v omlazení kolektivu techniků i montérů. Zásadně prohloubili spolupráci

s dánskou společností CUBIC na modulárním provedení rozvaděčů a italskou společností E.T.A. při řešení klasického provedení rozvaděčů.

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

V této části práce se budu zabývat horizontální a vertikální analýzou rozvahy společnosti. Budu sledovat vývoj konkrétních položek, a to změnu v jejich absolutní výši i změnu procentuální.

3.3.1 Horizontální analýza – aktiv

Níže uvedené výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části.

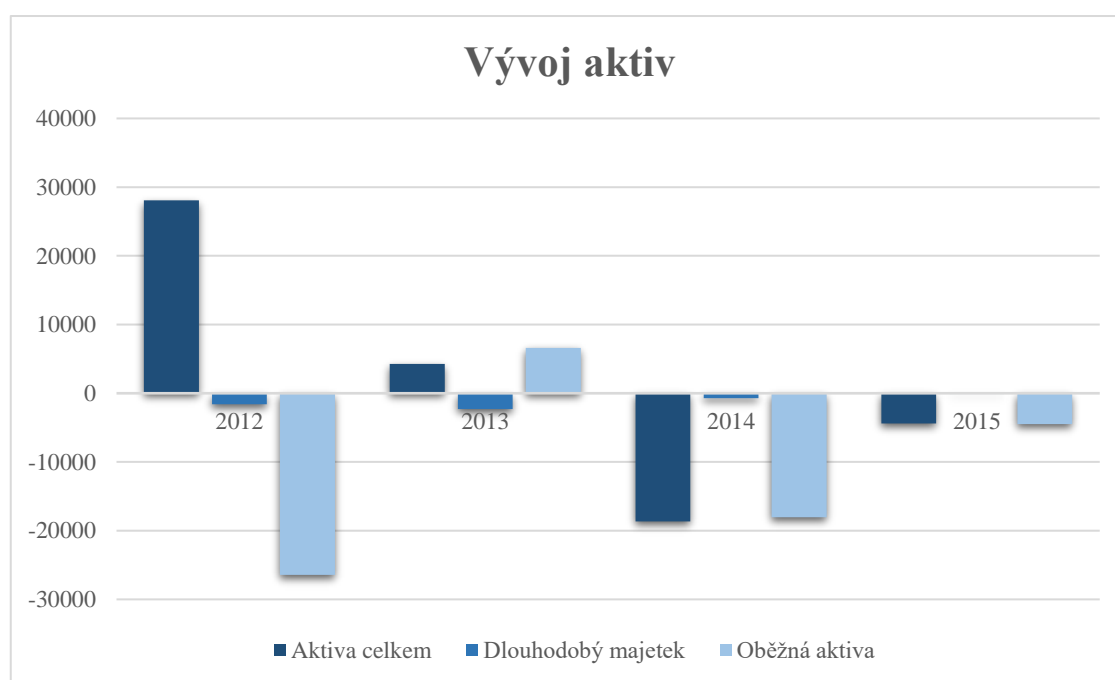
Tab. 5: Horizontální analýza aktiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	Absolutní změna [tis. Kč]				Relativní změna [%]			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
Aktiva celkem	28057	4266	-18633	-4380	20,20	3,85	-16,19	-4,54
Dlouhodobý majetek	-1603	-2322	-704	-115	-4,57	-6,94	-2,26	-0,38
Dlouhodobý nehmotný majetek	-269	-270	-179	533	-37,47	-60,13	-100,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	-1348	-2213	-607	-33	-4,08	-6,98	-2,06	-0,11
Dlouhodobý finanční majetek	14	161	82	-615	1,10	12,51	5,66	-40,20
Oběžná aktiva	-26426	6605	-18044	-1487	-25,48	8,55	-21,51	-6,81
Zásoby	-533	-8150	10406	-6173	-2,57	-40,32	86,28	-27,48
Dlouhodobé pohledávky	2710	-3070	0	66	752,78	-100,00	-	-
Krátkodobé pohledávky	-31741	21231	-26941	-10425	-39,77	44,17	-38,88	-24,61
Krátkodobý finanční majetek	3138	-3406	-1509	12045	112,03	-57,35	-59,57	1176,27
Ostatní aktiva	0	0	0	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	-28	-17	115	222	-20,00	-15,18	121,05	105,71

Horizontální analýza ukázala meziroční změny jak v absolutních hodnotách, tak i v těch relativních. Zatímco celková aktiva v roce 2012 vzrostla o 28 057 tis. Kč, to představuje oproti minulému účetnímu období pokles ve výši 20 %, tak v roce 2014 se razantně snížila o 18 633 tis. Kč, tedy o 16 %.

Dlouhodobý majetek v posledních dvou letech klesá. Je to zapříčiněno tím, že ve společnosti se neuskutečnily žádné velké investice do stálých aktiv, a ty se v průběhu let opotřebovávaly, což bylo do rozvahy zanesené pomocí oprávek, které vzrostly.

Oběžná aktiva tvoří největší hodnotu, a to především zásoby a pohledávky. Je více než příjemné, že krátkodobé finanční pohledávky kromě výkyvu v roce 2012, mají klesající tendenci, které byly inkasovány a peníze z nich mohly být využity na splacení bankovních úvěrů a nákup zásob, které v roce 2014 vzrostly o 86,28 %. Také to má pozitivní vliv na likviditu společnosti.



Graf 1: Vývoj aktiv (Vlastní zpracování)

3.3.2 Horizontální analýza – pasiv

Níže uvedené výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části.

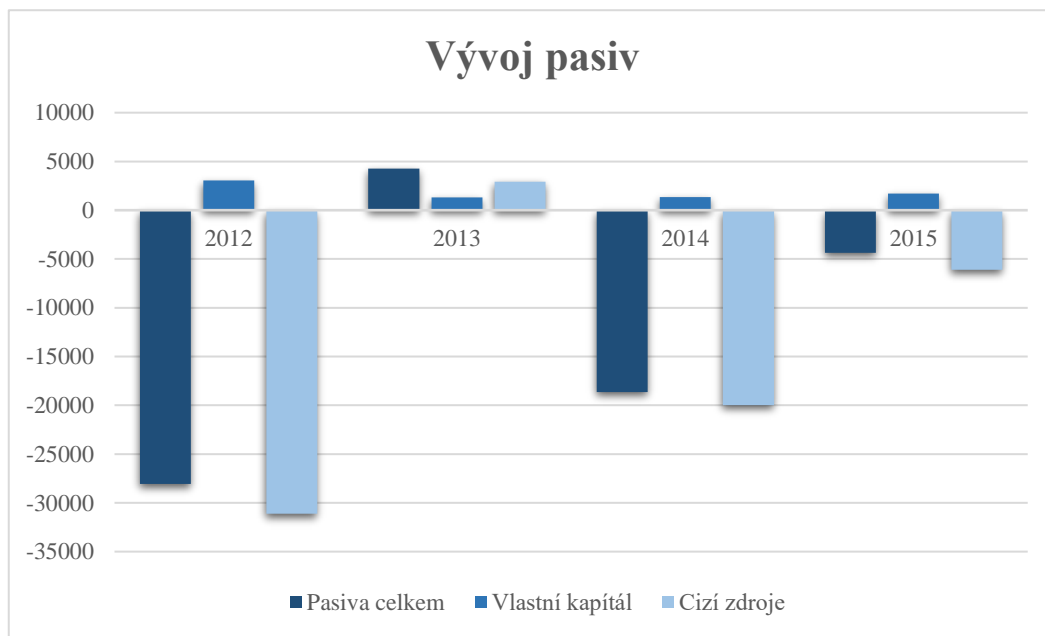
Tab. 6: Horizontální analýza pasiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	Absolutní změna [tis. Kč]				Relativní změna [%]			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
Pasiva celkem	-28057	4266	-18633	-4380	-20,20	3,85	-16,19	-4,54
Vlastní kapitál	3054	1326	1360	1712	10,73	4,21	4,14	5,00
Základní kapitál	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	14	161	82	-635	-0,33	-3,79	-2,01	15,87
Rezervní fondy	147	159	162	-36	10,00	9,83	9,12	-1,86
VH minulých let	3138	1269	1006	1115	170,08	25,47	16,09	15,36
VH běžného období	-245	-263	110	1077	-7,18	-8,30	3,79	35,71
Cizí zdroje	-31109	2927	-19998	-6106	-28,19	3,69	-24,33	-9,82
Rezervy	0	0	1000	387	-	-	-	38,70
Dlouhodobé závazky	-212	-230	445	25	-47,96	-100,00	-	5,62
Krátkodobé závazky	-35417	12498	-16231	2516	-43,69	27,38	-27,91	6,00
Bankovní úvěry a výpomoci	4520	-9341	-5212	-9034	15,66	-27,99	-21,68	-47,99
Časové rozlišení	-2	13	5	14	-3,33	22,41	7,04	18,42

Příjemným zjištěním je fakt, že dochází k pravidelnému zvyšování zisku minulých let, kdy v roce 2012 vzrostl o 170 % a v roce 2013 o 25,5 %. Hodnota celkových pasiv se po dobu sledovaných 5 – ti let snižuje, což má za následek snižující se hodnotu cizích zdrojů a snižující se krátkodobé závazky a také bankovní úvěry a výpomoci.

Největší pokles celkových pasiv nastal v roce 2012, kdy poklesly o 28 057 tis. Kč, tato částka představuje změnu ve výši 20 %. Největší pokles cizích zdrojů nastal v roce 2012, kdy se snížily 28 % a v roce 2014 o 24 %. Tato skutečnost je dána snižující se položkou bankovních úvěrů a výpomocí téměř o 48 %. Zapříčiněno je to tím, že společnost dodržuje sjednaný splátkový kalendář a každoročně splácí své úvěry.

V roce 2013 se krátkodobé závazky zvýšily oproti plánovaným, a to kvůli problémům, a to především nepřípravenost a následné zastavení dodávek na stavbě. Tento výpadek výroby musela společnost řešit náhradními zakázkami, které nebyly v původním rozsahu prací. Tato skutečnost měla dopad do ekonomiky společnosti zejména v druhém a třetím čtvrtletí.



Graf 2: Vývoj pasiv (Vlastní zpracování)



Graf 3: Vývoj VH běžného období (Vlastní zpracování)

3.3.3 Horizontální analýza – VZZ

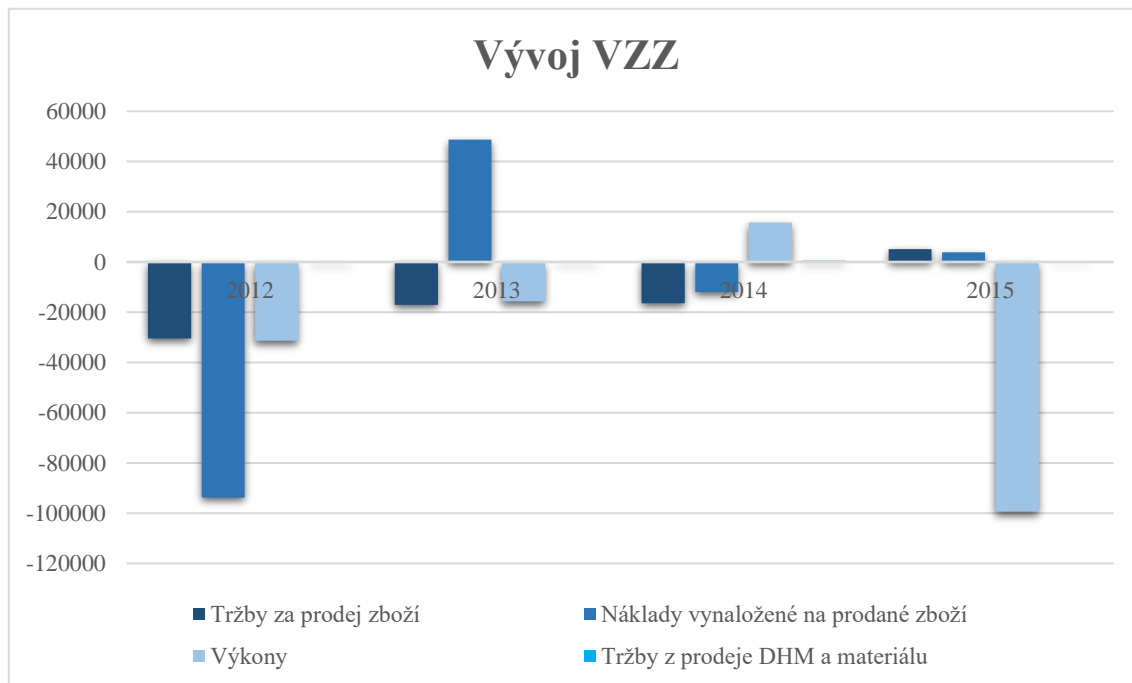
V následující tabulce jsou zobrazeny výsledky horizontální analýzy VZZ. Z analýzy vyplývá, že rok 2013 byl pro společnost neúspěšný, kdy se potýkala s lehkou krizí. Níže uvedené výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části.

Tab. 7: Horizontální analýza VZZ (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Výkaz zisku a ztráty	Absolutní změna [tis. Kč]				Relativní změna [%]			
	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014	2012-2011	2013-2012	2014-2013	2015-2014
Tržby za prodej zboží	-30491	-17028	-16375	5117	-28,47	-22,23	-27,49	11,85
Náklady vynaložené na prodané zboží	-93795	48683	-11987	3872	-100	-	-24,62	10,55
Obchodní marže	-1503	-904	-4061	918	-11,31	-7,67	-37,32	13,46
Výkony	-31379	-15592	15751	-99388	-21,70	-13,77	16,14	-87,67
Výkonová spotřeba	-30373	-11802	6855	21684	-26,46	-13,98	9,44	27,29
Přidaná hodnota	-2509	-4694	4835	5046	-5,82	-11,56	13,47	12,39
Osobní náklady	-2990	-2694	3717	3511	-8,54	-8,41	12,67	10,62
Odpisy DHM a DNM	165	-160	-192	87	5,83	-5,35	-6,78	3,29
Tržby z prodeje DHM a materiálu	-412	-334	475	-254	-31,69	-37,61	85,74	-24,68
Provozní výsledek hospodaření	1789	-1571	227	2012	39,34	-24,79	4,76	40,30
Nákladové úroky	-23	-583	-255	-10	-1,46	-37,47	-26,21	-1,39
Finanční výsledek hospodaření	-2377	1330	217	-897	2583,7	-53,87	-19,05	97,29
Daň z příjmů za běžnou činnost	-343	22	334	38	-32,95	3,15	46,39	3,61
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-245	-263	110	1077	-7,18	-8,30	3,79	35,71
Výsledek hospodaření za účetní období	-245	-263	110	1077	-7,18	-8,30	3,79	35,71
Výsledek hospodaření před zdaněním	-588	-241	444	1115	-13,20	-6,23	12,24	27,40

Tyto neúspěchy byly zapříčiněny problémy na stavbách, které měly začátkem tohoto období skončit. Sice společnost dokázala místo těchto zakázek dostat jiné, ale nebyly

v rozsahu původně zamýšlených projektů. Tyto problémy se ale vyřešily a společnost se v roce 2014 stabilizovala díky dalším významným zakázkám.



Graf 4: Vývoj VZZ (Vlastní zpracování)

3.3.4 Vertikální analýza – aktiv

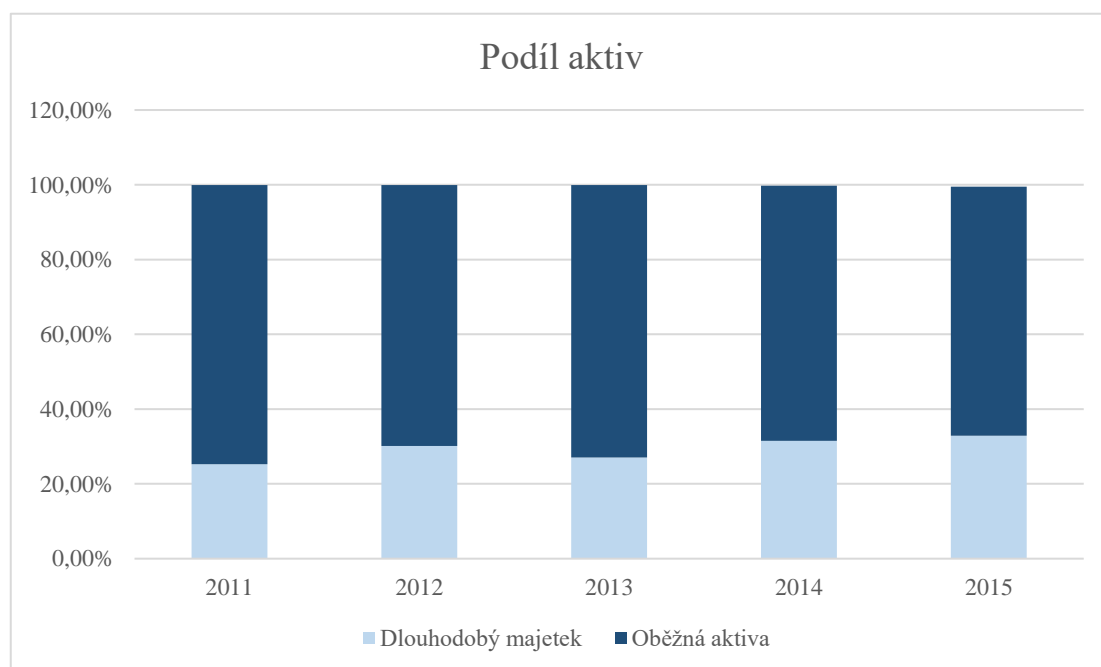
Cílem vertikální analýzy je prozkoumání majetkové struktury společnosti. Níže uvedené výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části.

Tab. 8: Vertikální analýza aktiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	25,23 %	30,17 %	27,04 %	31,53 %	32,90 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,52 %	0,41 %	0,16 %	0,00 %	0,58 %
Dlouhodobý hmotný majetek	23,80 %	28,61 %	25,62 %	29,94 %	31,33 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,92 %	1,16 %	1,26 %	1,59 %	0,99 %
Oběžná aktiva	74,67 %	69,73 %	72,88 %	68,25 %	66,63 %
Zásoby	14,93 %	18,23 %	10,48 %	23,29 %	17,69 %
Dlouhodobé pohledávky	0,26 %	2,77 %	0,00 %	0,00 %	0,07 %
Krátkodobé pohledávky	57,46 %	43,36 %	60,20 %	43,90 %	34,67 %
Krátkodobý finanční majetek	2,02 %	5,36 %	2,20 %	1,06 %	14,19 %
Ostatní aktiva	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Časové rozlišení	0,10 %	0,10 %	0,08 %	0,22 %	0,47 %

Z vertikální analýzy aktiv vyplývá, že poměr oběžných aktiv je 2x větší než dlouhodobý majetek. Z tohoto je patrné, že společnost není tolik technicky náročná na výrobu. Z části stálých aktiv je vysoký podíl dlouhodobého hmotného majetku.

Oběžná aktiva jsou z většiny tvořena krátkodobými pohledávkami a následně zásobami.



Graf 5: Podíl aktiv (Vlastní zpracování)

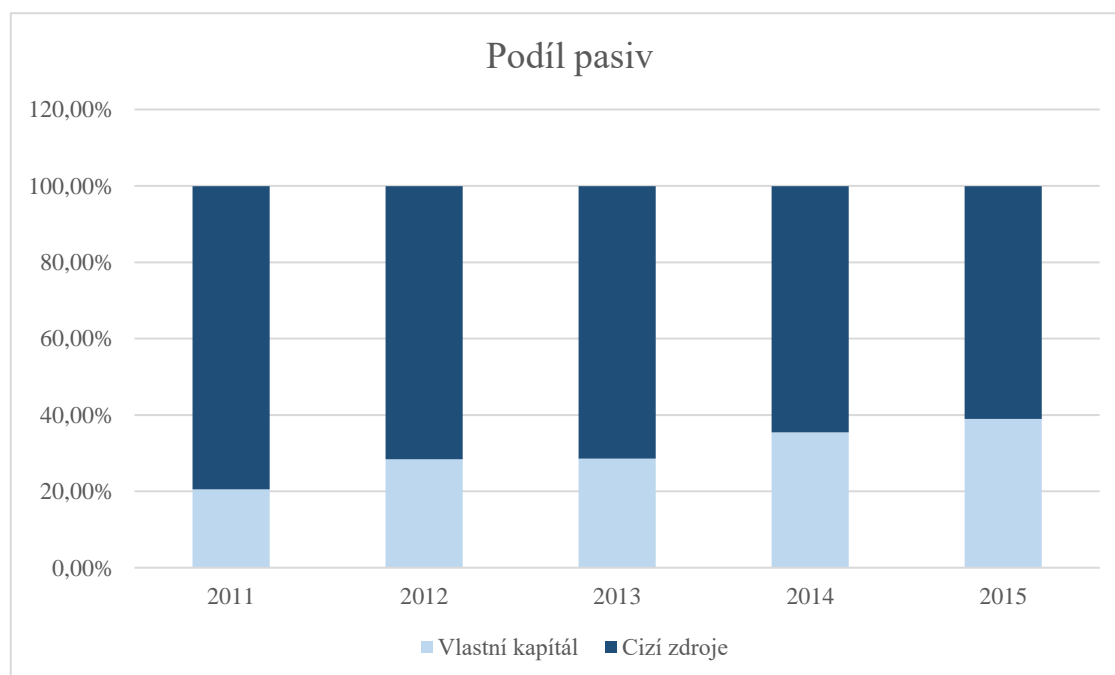
3.3.5 Vertikální analýza – pasiv

Z tabulky vidíme, že vlastní a cizí zdroje nejsou vyrovnané.

Tab. 9: Vertikální analýza pasiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	20,50 %	28,44 %	28,54 %	35,46 %	39,01 %
Základní kapitál	18,72 %	23,46 %	22,59 %	26,95 %	28,23 %
Kapitálové fondy	-3,07 %	-3,83 %	-3,55 %	-4,15 %	-5,03 %
Rezervní fondy	1,06 %	1,46 %	1,54 %	2,01 %	2,07 %
VH minulých let	1,33 %	4,50 %	5,43 %	7,52 %	9,09 %
VH běžného období	2,46 %	2,86 %	2,52 %	3,13 %	4,44 %
Cizí zdroje	79,46 %	71,51 %	71,40 %	64,46 %	60,90 %
Rezervy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	1,04 %	1,51 %
Dlouhodobé závazky	0,32 %	0,21 %	0,00 %	0,46 %	0,51 %
Krátkodobé závazky	58,36 %	41,19 %	50,52 %	43,45 %	48,25 %
Bankovní úvěry a výpomoci	20,78 %	30,11 %	20,88 %	19,51 %	10,63 %
Časové rozlišení	0,04 %	0,05 %	0,06 %	0,08 %	0,10 %

Vlastní kapitál je nejvíce tvořen ze základního kapitálu. Cizí zdroje jsou nejvíce zastoupeny krátkodobými závazky, kde je klesající trend a poté bankovními úvěry a výpomoci, kde tyto změny jsou také na klesající úrovni až na výchylku v roce 2012.



Graf 6: Podíl pasiv (Vlastní zpracování)

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole je uveden vývoj rozdílových ukazatelů. Níže uvedené výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části.

Tab. 10: Analýza rozdílových ukazatelů (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý prac. kapitál ČPK (manažerský přístup)	5619	9034	11426	13769	14744
Čistý peněžní majetek ČPM	1901	11425	13682	1463	633

Čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek jsou uvedeny v tabulce, kde ve všech hodnocených letech nabývají tyto ukazatele kladných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, který je kryt dlouhodobým kapitálem. Čím je jeho hodnota vyšší, tím má společnost větší „finanční polštář“, a taky vyšší schopnost hradit své nečekané výdaje. Z tabulky lze vysledovat, že společnost ve sledovaném období nemá problémy s krytím neočekávaných výdajů, hodnota pracovního kapitálu za 5 let vzrostla o téměř 3násobek. Největší nárůst vidíme mezi lety 2011 a 2012.

Čistý peněžní majetek společnosti je kladný, což značí její dobrou solventnost. Jedná se především o finanční prostředky v pokladně a na účtech. Tedy společnost disponuje penězi v pokladně a od roku 2013 je zaznamenán značný pokles.

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

V této části je vypracovaná analýza poměrových ukazatelů na základě účetních výkazů. Je zde provedena analýza rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, provozních ukazatelů. Zajímavé výsledky jsou porovnány s vývojem konkurenční společnosti.

3.5.1 Analýza rentability

U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Níže uvedené výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části.

Tab. 11: Analýza rentability (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	2,46 %	2,86 %	2,52 %	3,13 %	4,44 %
ROA (konkurence)	-0,60 %	-0,88 %	2,35 %	6,05 %	8,48 %
ROE	11,99 %	10,05 %	8,85 %	8,82 %	11,39 %
ROE (konkurence)	-1,03 %	-1,34 %	3,50 %	7,56 %	9,55 %
ROI	3,28 %	5,72 %	4,14 %	5,18 %	7,61 %
ROI (konkurence)	-0,14 %	-0,34 %	3,51 %	7,01 %	10,01 %
ROS	4,20 %	8,18 %	7,93 %	11,29 %	14,27 %
ROCE	17,27 %	14,88 %	11,81 %	10,77 %	13,19 %

Rentabilita aktiv (ROA) vyjadřuje ziskovost, a to celkových aktiv vložených do společnosti a vychází z čistého zisku (EAT). Jinak řečeno – ukazatel říká, zda společnost efektivně využívá svůj majetek. Tento ukazatel se pohybuje okolo 3 %. Ve sledovaném období má rostoucí tendenci a v posledním roce dokonce vyšplhal na 4,44 %.

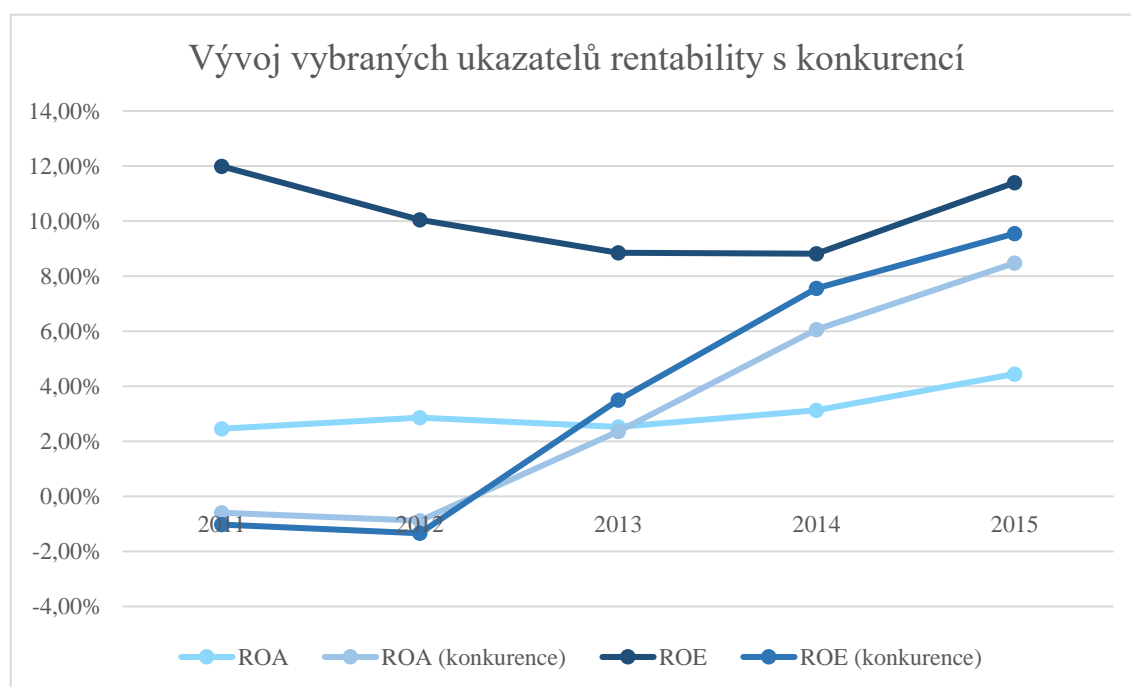
Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje, kolik čistého zisku připadne na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti. Nejvyšší hodnotu ROE měla společnost v roce 2011 a to 11,99 %. Ukazatel ROE ve sledovaném období spíše kolísá, nejdříve klesá na necelých 9 % a poté v roce 2015 opět stoupá.

Hodnoty ukazatele rentability vloženého kapitálu (ROI) se považují v rozmezí 12 – 15 % za dobré a větší než 15 % za velmi dobré. Hodnoty společnosti ani při nejmenším těmto doporučeným hodnotám nedosahují. Nejvyšší hodnota je v roce 2015 a to 7,6 %. Nejhorší výsledek je v roce 2011, kdy je tato hodnota pouhých 3,3 %. Lze sledovat růstový trend mimo rok 2013, kde byl pokles.

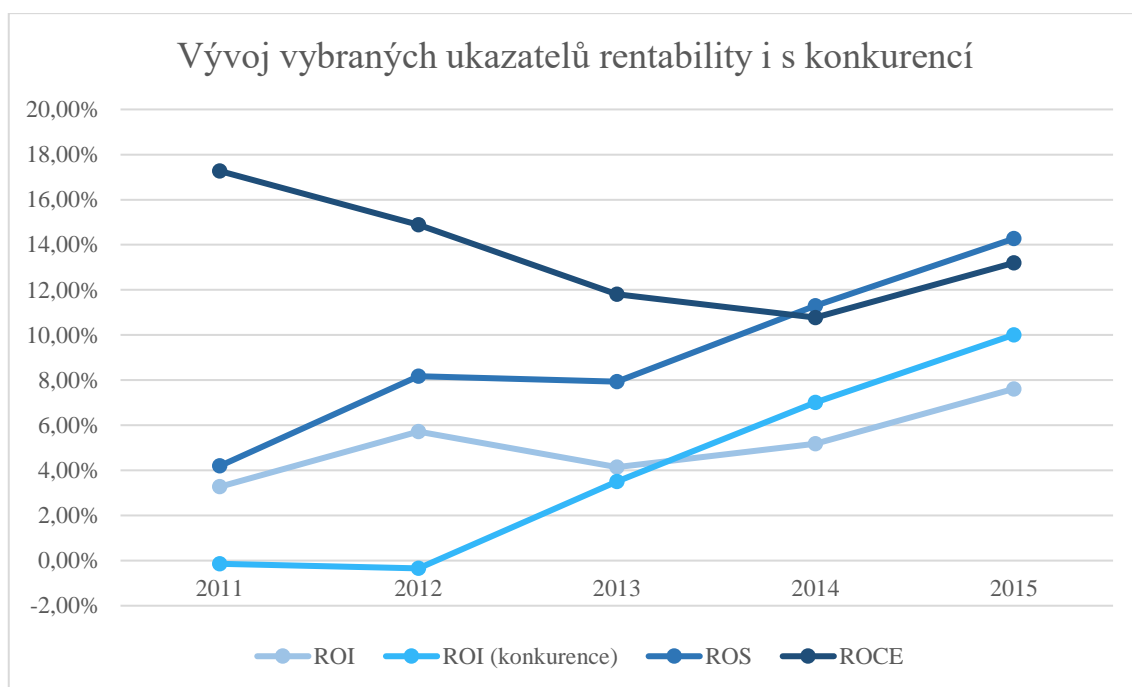
Ukazatel rentability tržeb (ROS) dosáhl svých nejlepších výsledků v posledním sledovaném roce a to 14,27 %.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE) se v analyzované společnosti pohybuje mezi skoro 11 % a 17 %. Nejlepší hodnota je ta nejvyšší, tedy jedná se o hodnotu zaznamenávající v roce 2011.

Ve **srovnání s konkurencí**, která má hodnoty v prvních dvou letech záporné kvůli přetrvávající hospodářské recesi, ale i přes tento fakt se dokázala rychle z tohoto stavu dostat, a dokonce v některých hodnotách v posledním roce hodnoty předčily společnost Spálovský. Jedná se především o ukazatel ROA a ROI.



Graf 7: Vývoj vybraných ukazatelů rentability s konkurencí (Vlastní zpracování)



Graf 8: Vývoj vybraných ukazatelů rentability i s konkurencí (Vlastní zpracování)

3.5.2 Analýza aktivity

Ukazatel aktivity slouží ke změření úspěchu využití managementu ve společnosti aktiv.

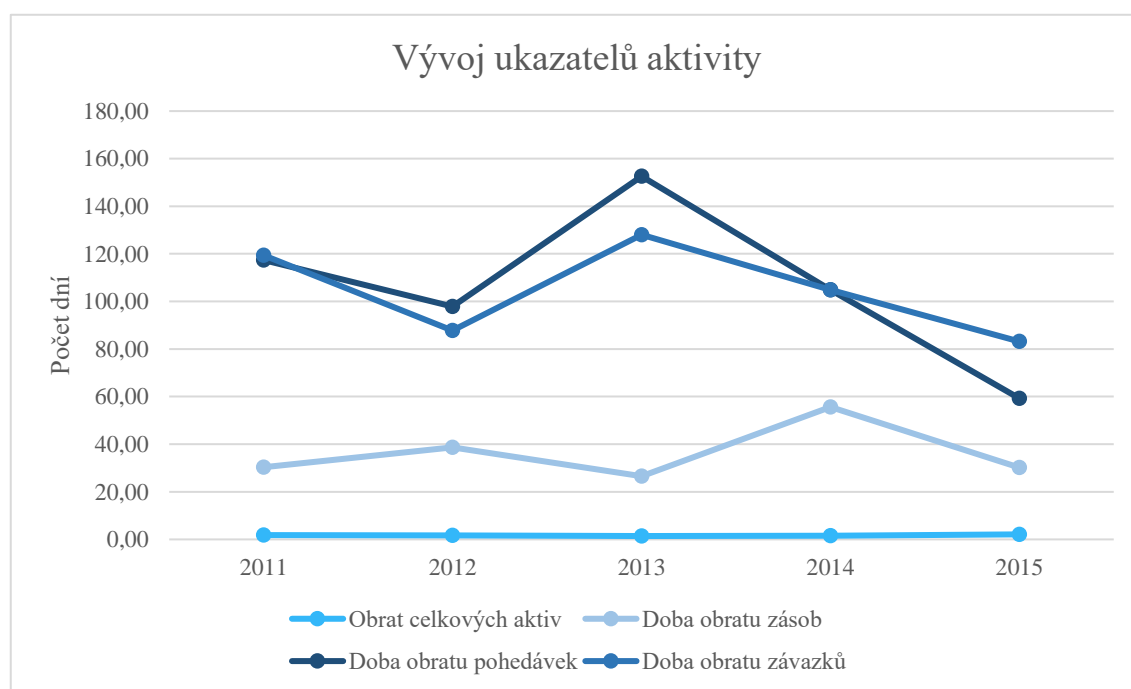
Tab. 12: Analýza aktivity (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv	1,77	1,70	1,42	1,51	2,11
Obrat celkových aktiv – konkurence	0,78	0,67	1,00	1,15	1,05
Doba obratu zásob (ve dnech)	30,39	38,68	26,55	55,63	30,18
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	117,44	97,87	152,57	104,88	59,27
Doba obratu závazků (ve dnech)	119,41	87,81	128,03	104,90	83,18

Doba obratu celkových aktiv v prvních dvou letech je v rozmezí doporučené hranice 1,6 – 3. V letech 2013-2014 zaznamenáváme mírný propad, ale poslední rok je hodnota zase v normě. Ve srovnání s konkurencí jsme na tom velice dobře. Konkurence se pohybuje velmi nízko pod doporučeným intervalem.

U průměrných zásob jsou požadovány co nejnižší hodnoty. Za sledované období, **doba obratu zásob** je průměrně 36 dní. Největší skok je z roku 2013 na rok 2014, kde je to z 27 dní na 56 dní.

Doba obratu pohledávek i **doba obratu závazků** má kolísavý trend. Doba obratu pohledávek a závazků jsou téměř vyrovnané ve sledovaném období. Oba ukazatele mají v posledním sledovaném roce nejnižší hodnotu, což je pozitivní. Pohledávky jsou splaceny v průměru za 106 dnů a závazky jsou splaceny průměrně za 105 dnů. Tedy vidíme, že jsou tyto hodnoty v průměru velmi varované.



Graf 9: Vývoj ukazatelů aktivity (Vlastní zpracování)

3.5.4 Analýza zadluženosti

Ukazatel zadluženosti poměřuje vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Níže uvedené výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části.

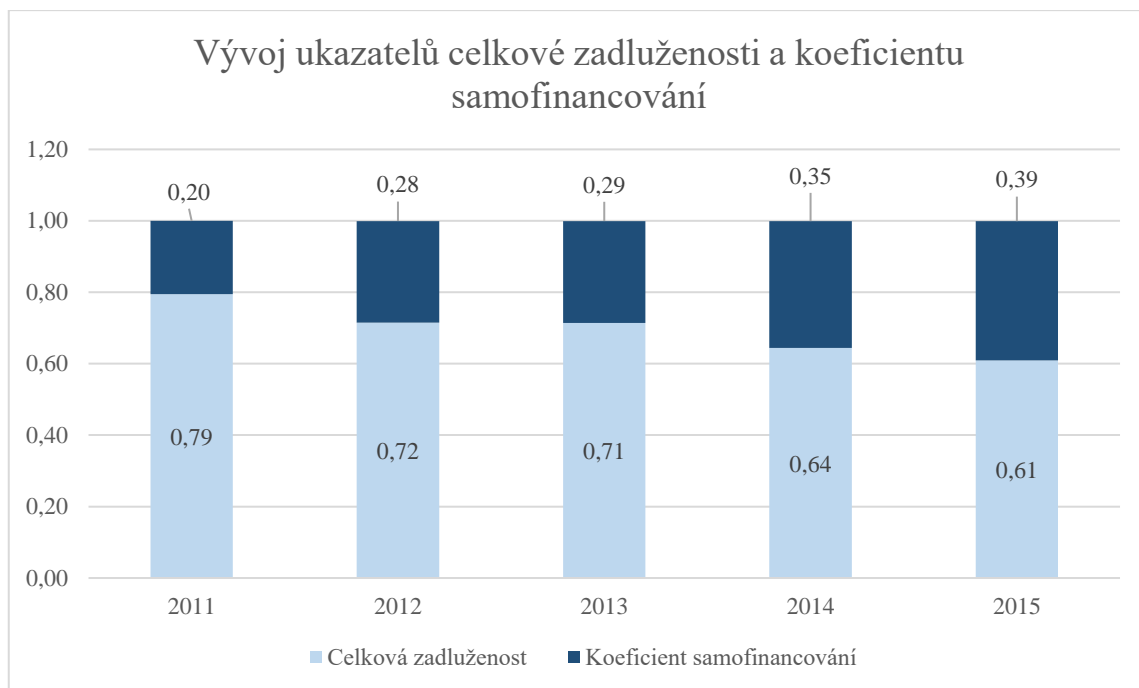
Tab. 13: Analýza zadluženosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	0,79	0,72	0,71	0,64	0,61
Koeficient samofinancování	0,20	0,28	0,29	0,35	0,39
Úrokové krytí	2,88	4,07	4,90	6,95	9,89

Celková zadluženost se drží v rozmezí 0,61 – 0,79. Hodnota celkové zadluženosti se snižuje, což je pozitivní vývoj.

Koeficient samofinancování vyjadřuje finanční stabilitu a samostatnost společnosti. I když hodnoty mají růstový trend, i tak jsou dost nízké, to tedy vypovídá, že společnost je financovaná z velké části cizími zdroji. Součty koeficientů samofinancování a celkové zadluženosti jsou rovny jedné (bez zaokrouhlování).

Úrokové krytí udává, kolikrát jsou placené úroky převyšovány ziskem. V tomto případě se použil EBIT. Ve sledovaném období má stoupající trend, což je pozitivní zjištění. Od roku 2011 do roku 2015 se tato hodnota více než ztrojnásobila.



Graf 10: Vývoj ukazatelů celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování (Vlastní zpracování)

3.5.5 Analýza likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost společnosti přeměnit oběžná aktiva na takové prostředky, jimiž by mohli zaplatit krátkodobé závazky.

Tab. 14: Analýza likvidity (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná	1,28	1,69	1,44	1,57	1,38
Srovnání s konkurencí	3,65	4,58	4,53	4,29	8,83
Pohotová	1,02	1,25	1,24	1,03	1,01
Srovnání s konkurencí	2,91	3,56	3,65	3,58	7,37
Okamžitá	0,03	0,13	0,04	0,02	0,29
Srovnání s konkurencí	0,01	0,00	0,10	0,15	1,21

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Na základě obecných doporučení by měl tento interval být od 1,6 do 2,5. Pohybuje se pod doporučenou hranicí, pouze v roce 2012 doporučenou hodnotu překročila. Naopak

konkurenční společnost má běžnou likviditu příliš vysokou, kde i při konzervativní strategii je nad limitem.

Pohotovlá likvidita se pohybuje nad doporučenými hodnotami 0,7 – 1,0. Opět konkurence několikanásobně překročila doporučené hodnoty a v posledním sledovaném roce se vyšplhala až k 7,37.

Okamžitá likvidita se drží pod doporučenými hodnotami 0,2 – 0,5. Poslední sledovaný rok je uspokojující, kdy se dostala do doporučené hodnoty. Konkurenční hodnoty jsou pod doporučenými hodnotami a v posledním roce dokonce nad intervalem doporučených hodnot.

3.5.6 Analýza provozních ukazatelů

Provozní ukazatele jsou uplatňovány uvnitř společnosti pro vnitřní řízení. Opírají se o tokové veličiny a to náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů. V tabulce je rozebrána mzdová produktivita a průměrná mzda na všechny zaměstnance a z toho na řídicí pracovníky.

Tab. 15: Analýza provozních ukazatelů (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Mzdová produktivita	1,70	1,77	1,73	1,73	1,75
Produktivita práce z přidané hodnoty	538,81	534,16	491,81	558,04	618,69
Průměrná mzda na jednoho zaměstnance [v tis Kč]	437,66	421,37	401,77	452,70	494,03
Průměrná mzda na jednoho řídicího pracovníka [v tis Kč]	985,60	919,00	776,20	952,20	1104,00

Tab. 16: Osobní náklady a počet zaměstnanců (v tis. Kč) (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Osobní náklady na zaměstnance	35013	32024	29329	33047	36558
- z toho řídicí pracovník	4928	4595	3881	4761	5520
Průměrný počet pracovníků	80	76	73	73	74
- z toho řídicí pracovník	5	5	5	5	5

Ukazatel mzdové produktivity vyjadřuje, kolik korun výnosů připadá na 1 korunu vyplacených mezd. Tento ukazatel by měl v čase růst, což je v tabulce vidět, až na rok 2013 a 2014, kde hodnota vybočuje.

Produktivita práce z přidané hodnoty udává podíl přidané hodnoty na jednoho pracovníka. Pozitivní je růstový trend produktivity z přidané hodnoty v posledních 3 letech. V roce 2013 se snížil z hodnoty 534,16 na 491,81, ale od tohoto roku hodnota roste.

Jak mzda na zaměstnance, tak i z toho mzda na řídicí pracovníky kolísá, nejprve roste do roku 2012, v roce 2013 zaznamenáváme propad a od roku 2014 opět zvýšení.

3.6 Analýza soustav ukazatelů

Tato kapitola je zaměřena na bankrotní analýzy Altmanova modelu a Indexu IN05.

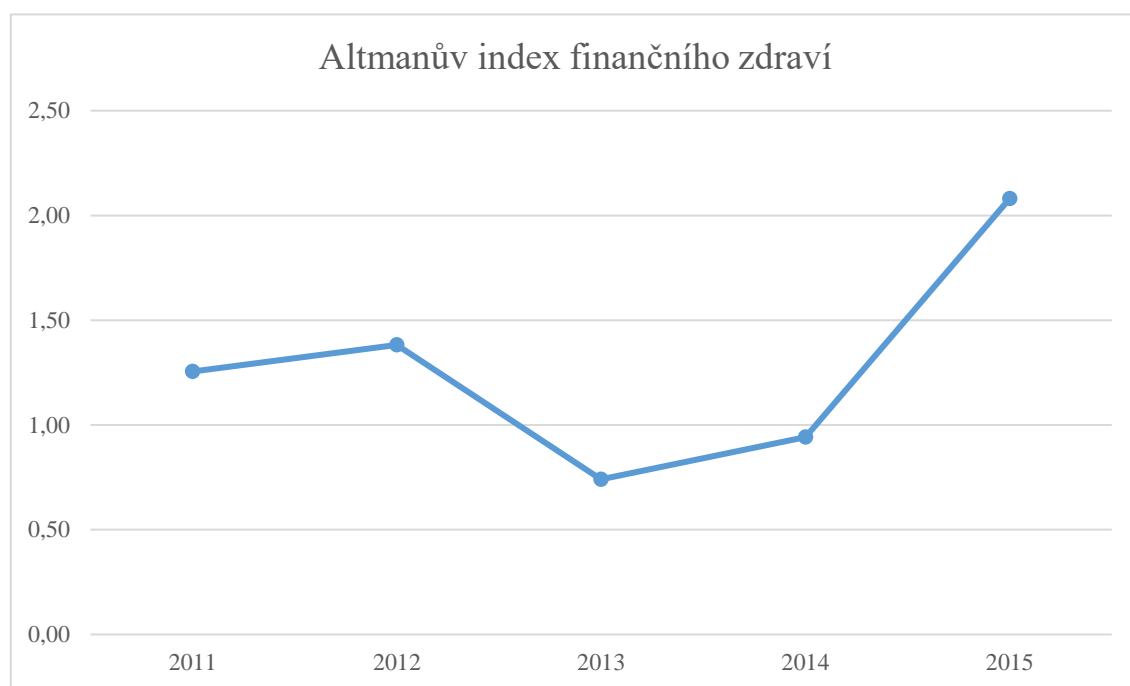
3.6.1 Altmanův model finančního zdraví

Altmanův index finančního zdraví ukazuje, jak je velká finanční síla společnosti. Hodnoty nad 2,9 ukazují, že je společnost finančně silná, hodnoty po 1,2 ukazují, že společnost má finanční problémy a jsou přímými kandidáty bankrotu. Hodnoty v rozmezí tohoto intervalu jsou brány jako šedá zóna, jedná se o neprůkazný výsledek.

Tab. 17: Altmanův model finančního zdraví (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	Váhy	2011	2012	2013	2014	2015
X1	1,2	0,04	0,08	0,10	0,14	0,19
X2	1,4	0,01	0,04	0,05	0,08	0,09
X3	3,3	0,03	0,06	0,04	0,05	0,08
X4	0,6	0,50	0,56	-0,19	0,22	1,63
X5	0,999	0,78	0,70	0,52	0,46	0,53
Z skóre (modifikace pro české společnosti)		1,26	1,38	0,74	1,04	2,12

Za sledované období je možné určit, že se společnost nedostala ani jednou do situace pro finančně silnou společnost. Nejvyšší hodnotou je 2,12 a to v posledním sledovaném roce. Zato v letech 2013-2014 se společnost potýkala s problémy a byla potencionálním kandidátem bankrotu. Ostatní léta jsou v šedé zóně, tedy nelze prokázat finanční situaci.



Graf 11: Altmanův index finančního zdraví modifikovaný pro české společnosti (Vlastní zpracování)

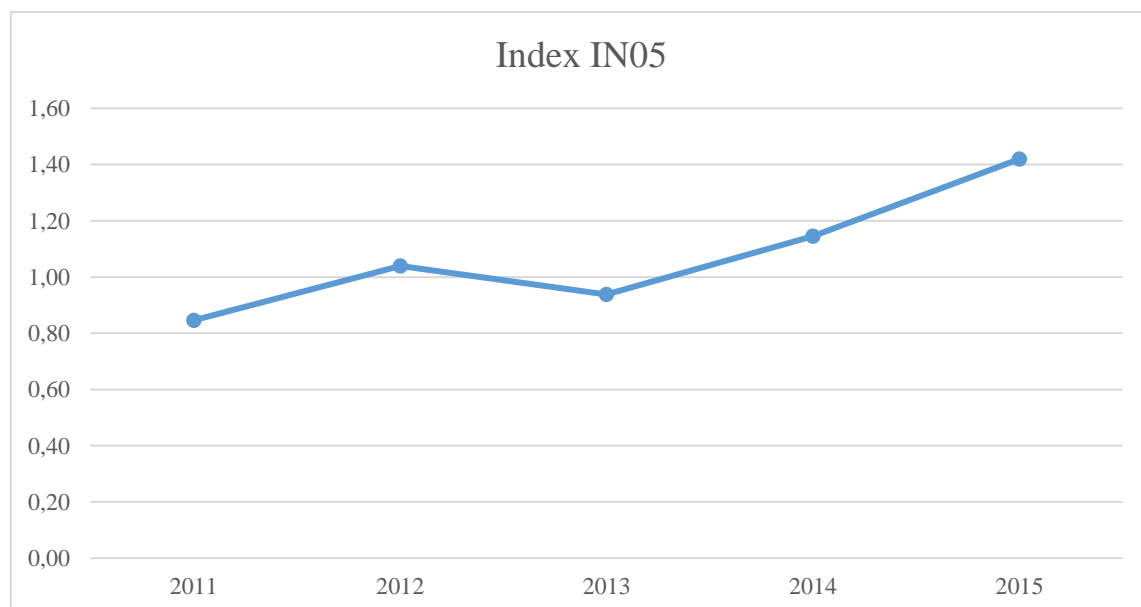
3.6.2 Index IN05

Index IN05 je dalším bankrotním modelem, byl sestaven manželi Neumaierovými. Jeho účel je zhodnocení důvěryhodnosti organizací v českých podmínkách.

Tab. 18: Index IN05 (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	Váhy	2011	2012	2013	2014	2015
X1	0,13	1,26	1,40	1,40	1,55	1,64
X2	0,04	2,88	4,07	4,90	6,95	9,00
X3	3,97	0,03	0,06	0,04	0,05	0,08
X4	0,21	1,63	1,74	1,39	1,65	2,00
X5	0,09	1,06	1,13	1,16	1,26	1,38
IN05		0,85	1,04	0,94	1,15	1,42

V roce 2011 se index drží dokonce pod hranicí 0,9, což vykazuje skutečnost o nevytváření hodnoty. Mezi lety 2012 až 2015 existuje 50 % pravděpodobnost, že společnost zbankrotuje a se 70 % pravděpodobností vytváří hodnotu. Ani v jednom ze sledovaných let nepřesáhla hodnotu 1,6, což by vypovídalo o 92 % pravděpodobností, že nezkrachuje a o 95 % pravděpodobností, že vytváří hodnotu. Každopádně pozitivum je, že index IN05 má rostoucí trend a je viditelná predikce s velmi vysokou pravděpodobností, že v roce 2016 dosáhla společnost hodnoty 1,6.



Graf 12: Index IN05 (Vlastní zpracování)

3.7 SWOT analýza

Mezi **silné** stránky společnosti Spálovský a.s. bych zařadila několik bodů, díky kterým si budují dobré jméno společnosti. Jedním z nich je dlouhodobá zkušenost v oboru. Jelikož společnost je na trhu již několik let, tak si postupem času vybudovala dobré vztahy se zákazníky a od toho se odvíjí i dobré jméno. Dále posbírali za desítky let zkušenosti, které jsou předností vůči konkurenci. Výhodou, kterou disponuje společnost, jsou certifikáty: 1997 – Certifikace jakosti dle normy ISO 9002, 2001 Certifikace jakosti dle normy ISO 9001, 2008 Certifikace environmentálního systému řízení dle normy ISO 14001, 2009 Vyhláška č. 132/2008 Sb. - jaderná energetika, 2010 Certifikace BOZP dle normy OHSAS 18001, 2016 Certifikace pro Ruskou federaci.

Další silnou stránkou firmy je výjimečnost výroby. Spočívá v tom, že konkurence vyrábí sériově. Takže společnost Spálovský a.s. vyrábí na zakázku atypické výrobky (oceloplechové skříně). Proto mají zákazníci z celé České republiky.

Mezi **slabší stránku** firmy patří nízký prodej do sousedních států. Spíše se zaměřují se na stálé odběratele a nevyhledávají nové klienty. Hlavním problémem při běžném provozu firmy je nedostatek kvalifikovaných pracovníků na pozici zámečnick, a to zapříčiňuje skluz ve výrobě. Je to práce přesná, avšak fyzicky velmi namáhavá, a proto je obtížné tuto pozici obsadit kvalifikovaným a odpovědným pracovníkem. Chybí vlastní výzkum a systematičtější vývoj.

Vzhledem k předmětu podnikání jsou hlavními možnostmi a **příležitostmi** rozšíření působnosti společnosti. Organizace má v celé České republice pouze jednu pobočku na výrobu ve Zdounkách a vedení sídlí v Kroměříži.

Mezi **ohrožení** lze zařadit zaváhání u technologických změn, které může mít dalekosáhlé důsledky. Také obchodování s insolventními odběrateli může způsobit velké finanční potíže.

V tomto odvětví je velmi důležité nezaostávat v technické oblasti výzkumu a vývoje, neboť by se mohlo stát, že společnost, která nebude reagovat na změny v okolí anebo se snažit být o krok před konkurencí, může být během několika let vyřazena z trhu.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Tato část je zaměřena v důsledku provedených analýz na slabší stránky společnosti Spálovský a.s., kde budou rozebrány nedostatky a budou navržena taková opatření, aby se finanční stránka společnosti zlepšila. Návrhy jsou reakcí na nedostatky, které byly odhaleny ve finanční analýze a analýze okolí společnosti. Návrhy budou řešeny včetně vlivu na hospodaření společnosti a také jaké efekty by mohla opatření přinést v praxi. I když jsou některé ukazatele v nepříliš uspokojivých hodnotách, situace společnosti se všeobecně každým rokem zlepšuje.

Kapitola je zaměřena především na ukazatele:

- rentabilita,
- likvidita,
- doba obratu pohledávek,
- doba obratu závazků,
- zadluženost.

4.1 Rentabilita

Prvním návrhem a doporučením pro sledovanou společnost je pokusit se v následujících letech o navýšení hodnoty rentability vloženého kapitálu, a to především, že se společnost ani nepřiblížila u tohoto ukazatele k doporučeným hodnotám. Sledované společnosti by v tomto případě pomohlo šetření v rámci zvýšení EBITU.

4.2 Řízení pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje průměrnou dobu jejich splatnosti, v podstatě udává průměrnou dobu, kdy společnost financuje své odběratele, a to zpravidla bezúročně.

Pro každou společnost je výhodné mít co nejnižší dobu splatnosti pohledávek, a naopak co nejvyšší dobu splatnosti závazků. Velké organizace, které si mohou dovolit tzv. diktovat podmínky, mohou pozdním splacením svých závazků dostat menší společnost do velice obtížné situace. Takovým způsobem si velké společnosti drží finanční prostředky „u sebe“. Poskytováním dodavatelského úvěru odběratelům umožňuje úvěr a tím se vystavuje riziku nesplacení pohledávky, pokud pohledávka není nijak zajištěna.

Návrhem by mohla být kratší doba splatnosti faktury vydané. Odběratel, který by nesplatil částku do doby splatnosti, by mohl být účtován penále za nedodržení splatnosti. Právě pro efektivní zajištění chodu řízení pohledávek by společnost mohla pomýšlet o vymáhání po lhůtě splatnosti, odprodeji faktoringové společnosti.

Takto získané peněžní zdroje by mohly být alokovány na splacení dluhů, čím by se snížila zadluženost, a hlavně dluhová zátěž u bank, což by pomohlo vynulování bankovních úvěrů a výpomocí a vedlo by to k odstranění nákladových úroků.

Dalším návrhem, jak získat dříve peníze od odběratelů, je okamžitý převod na účet při předání zboží.

Jako preventivní opatření před neschopností splácet závazky společnosti Spálovský a.s. by mělo dopomoci vytvoření kritérií a sledováním těchto odběratelů:

- stávajících,
- nových, potencionálních.

Stávající odběratele společnosti Spálovský a.s., by se mohli rozdělit podle následujících kritérií:

- podle délky spolupráce,
- podle typu spolupráce ((ne)dodržování doby splatností, termínů...),
- podle pohledávek (jestli společnost Spálovský a.s. u daného zákazníka eviduje či neeviduje pohledávky, popřípadě v jaké částce).

Další možné členění, jak rozdělit stávající odběratele podle přínosu pro společnost.

- Z – Zlatí odběratelé – přinášejí největší zisky – nejvíce cenění zákazníci s vysokou hodnotou čistých tržeb a nízkými náklady, společnost by se měla zaměřit na budování pevnějších vztahů, které poskytnou zákazníkovi výhody, aby nepátral po jiném dodavateli. Dále je v zájmu společnosti rostoucí charakter objemu prodeje těmito zákazníky, ale za stálé kontroly nákladů.
- B – Bílí odběratelé – u těchto odběratelů by mohly být ještě větší zisky, kdyby se společnosti podařilo snížit náklady právě v procesu řízení pohledávek, anebo zvýšit objem prodeje ale bez proporcionálního nárůstu nákladů.
- Č – Černí odběratelé – indikování těchto odběratelů je nutno provádět s největší opatrností, nejdůležitější je zjistit, zda se vůbec vyplatí dále spolupracovat s těmito odběrateli i nadále. Vhodné je zjištění, zda je možné zvýšení tržeb anebo snížení nákladů (20, s. 45).

Dále je navrženo členění na podskupiny, podle výše tržeb a pohledávek po splatnosti v čase do 30 dní a nad 30 dní, s tím že zákazník pohledávku splatil do 180 dní. Zákazníky, kteří pohledávku nesplatili ani do 5- ti let bych doporučovala do podrobného zkoumání nezahrnovat a již dále s nimi nespolečupracovat. Dobrou platební disciplínu je zbytečné rozebírat, proto je navržena tabulka s odběrateli se špatnou platební morálkou, které společnost potřebuje prověřit a bodově zařadit.

Tab. 19: Počet bodů a zařazení do podskupin u špatné platební morálky (Vlastní zpracování dle 20, s. 49)

Platební disciplína špatná	Objem tržeb v tis Kč	Pohledávky po splatnosti do 30 dní / nad 30 dní do 180 dní	Podskupina	Počet bodů max.
	nad 500	Do /Nad	Z3/B3	50
	nad 300	Do /Nad	B1/Č1	40
	nad 100	Do /Nad	B2/Č1	30
	pod 100	Do /Nad	B2/Č2	20
	pod 50	Do /Nad	B3/Č2	10
	pod 25	Do /Nad	B3/Č2	5

Vysvětlení podskupin: od nejlepšího po nejhoršího odběratele:

Z1 – Z2 – Z3 – B1 – B2 – B3 – Č1 – Č2 – Č3

Příklad: Z1 – pohledávka je zaplacená od doby splatnosti a tvoří velké zisky, Č1 – pohledávka je zaplacená mezi 30 dní a 180 dní po splatnosti a je v hodnotě od 100 do 499 tis Kč.

Tabulka č. 19 je rozvržena podle pohledávek po splatnostech do 30 dní a nad 30 dní a do 180 dní, dále podle podskupin Z – Č a podle toho jsou rozdány body s maximální hodnotou. Je bráno v potaz, že pro společnost jsou důležitější větší obnosy hodnot tržeb, tedy větší odběratelé.

Nové odběratele společnosti Spálovský a.s., by mohla společnost detailně prověřit, a to díky bonitním a bankrotním modelům. Například pomocí Altmanova Z-skóre a Indexu IN05, jenž jsou zmíněny v předchozích částech, se získají informace, zda potenciální odběratelé do určité doby zbankrotují.

Jak docílit zkrácení doby obratu pohledávek je možnost **skonta**. Jde o možnost určité slevy, při které odběratel zaplatí fakturu dříve než před jejím datem splatnosti. Tato možnost bude výhodná pro společnost jen tehdy, když zisk z obdržení pohledávky v dřívějším termínu doby splatnosti je vyšší než zisk z přijetí částky snížené o skonto. Výše skonta by měla dostatečným způsobem motivovat odběratele a pro společnost by se měla odvíjet od přínosu.

Tab. 20: Rozdělení zákazníků dle platební disciplíny (Vlastní zpracování dle 22)

Skupina	Platební disciplína	Hodnocení
A	Výborná	Velice nízké riziko, odběratel platí včas, bez kontroly.
B	Dobrá	Mírně zvýšené riziko, dobrá platební morálka, ale občasné nedodržení splatností termínů.
C	Průměrná	Zvýšené riziko, odběratel často nedodrží platební podmínky, nutnost kontroly platební morálky.
D	Špatná	Výrazně zvýšené riziko, odběratel platí stále po lhůtě splatnosti, vysoké dluhy, nutnost stálé kontroly.
E	Žádná	100 % riziko, možnost dodávky jen po zaplacení.

Se skupinou zákazníků A není žádný problém s platební morálkou, tedy není nutné telefonické ani písemné kontaktování o jejich blízkosti se splatností pohledávky. Kategorie zákazníků skupiny B – E by společnost měla telefonicky či písemně kontaktovat, že

neviduje platbu. Opatření, aby společnost nezvyšovala výši pohledávek od svých odběratelů, tak by mohla po 30 dnech nezaplacení blokovat dodávky a ukončit dodání zboží až do té doby, než bude uhrazena pohledávka (u produktů s delším dodávkovým cyklem).

V následující tabulce jsou uvedeny navržené jednotlivé slevy a také pokuty při splacení pohledávek v daném časovém období.

Tab. 21: Výše slevy či pokuty na základě termínu splacení (Vlastní zpracování)

Úhrada pohledávky	Sleva/Pokuta	% z celkové hodnoty pohledávky
15 dní před lhůtou splatnosti	Sleva	2,5
Do 15 dní po lhůtě splatnosti	Pokuta	2,5
Do 30 dní po lhůtě splatnosti	Pokuta	5
Do 60 dní po lhůtě splatnosti	Pokuta	7
Do 90 dní po lhůtě splatnosti	Pokuta	10
Do 180 dní po lhůtě splatnosti	Pokuta	12,5
Nad 180 dní po lhůtě splatnosti	Pokuta	15

Výše skonta je stanovena na 2,5 % z celkové hodnoty pohledávky pro efektivnost využití tohoto bonusu jak na straně odběratele, tak i společnosti. Tato sleva je využitelná v případě, pokud zákazník uhradí pohledávku alespoň do 15 dní před lhůtou splatnosti. Datum uhrazení je počítán ode dne připsání na účet. V účetnictví se skonto účtuje do nákladů – účet 548 – Ostatní provozní náklady.

Tab. 22: Pohledávky po splatnosti v letech 2011 – 2015 (v tis. Kč) (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Po splatnosti	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
do 30 dnů	5201	6473	4300	2697	3081
do 90 dnů	1757	2518	3013	1835	1006
do 180 dnů	2567	326	306	138	-
do 5 let	44	19	34	37	264
Součet	9569	9336	7653	4707	4351

Jak je vidět z výše uvedené tabulky, součet pohledávek po splatnosti má snižující charakter za sledované období, což je velice pozitivní. Největší část zabírají pohledávky

po splatnosti do 30 dnů, velkou část také tvořily pohledávky do 90 dnů. Dá se říct, že všechny pohledávky po splatnosti mají klesající trend, až na pohledávky po splatnosti do 5 let, kde je rostoucí charakter.

Faktoring

Faktoring je definován jako odkup krátkodobých pohledávek před dobou jejich splatnosti. Tímto se zabývají faktoringové společnosti, které odkupují zpravidla nezajištěné pohledávky. Faktoring se uzavírá na základě písemné smlouvy v určitém časovém horizontu. Pohledávky, které splní kritéria, faktor odkoupí od klienta. Jsou nabízeny dva základní typy faktoringu:

- regresní – jedná se o takový faktoring, kde faktoringová společnost nepřebírá riziko za nezaplacení pohledávky,
- bezregresní – faktoring, kde faktoringová společnost nese riziko za případné nezaplacení odběratelem (21, s. 75).

Faktoringové společnosti si většinou účtují poplatky např.: **faktoringový poplatek** ve výši 0,5 – 3,5 % z objemu nesplacených pohledávek (zahrnuje rizikovou provizi, výlohy za správu a jiné náklady), dále **úrok** z čerpání z dosud nesplacených záloh, který se odvíjí od úrokové sazby na mezibankovním trhu – PRIBOR, který je rozšířený o marži 2,5 – 5 % p.a (21, s. 79).

Tab. 23: Kritéria pro uzavření smlouvy vybraných faktoringových společností (Vlastní zpracování dle jednotlivých bank)

	Kritéria – podmínka obratu	Faktoringový poplatek	Úrok	Vyplacení záloha	Splatnost pohledávky
KB Factoring	min.10 mil. Kč	0,3-1,0 %	3M PRIBOR+ 1,5-3,5 p.a.	85 %	do 90 dnů
ČSOB Factoring	kolem 20 mil. Kč	0,2 - 1,4 %	1měsíční PRIBOR + 2 – 4 % p.a.	75 – 90 %	standardně do 90 dnů
Erste Factoring	min. 10 mil. Kč + vykazovat zisk + min. roční historie + min. 3 odběratelé	0,3 – 1,5 z postoupených pohledávek	1měsíční PRIBOR + 1,5 – 4 % p.a.	administrativní poplatek	30 - 90 dní

V tabulce je uveden přehled vybraných jednotlivých faktoringových společností a jejich kritéria a podmínky. Vysvětlení pojmu PRIBOR (Prague InterBank Offered Rate) – pražská mezibankovní sazba, která je vyhlášována Českou národní bankou. Banky si navzájem poskytují úvěry na českém mezibankovním trhu za tuto sazbu. Např. označení 1M a 3M je doba, za kterou úrok zůstává fixní.

Tab. 24: Přibližná kalkulace nákladů faktoringu (Vlastní zpracování)

Přibližná kalkulace nákladů	ČSOB Factoring	KB Factoring
název produktu	tuzemský faktoring	tuzemský faktoring
stav pohledávek k	3 081 000 Kč	3 081 000 Kč
doba splatnosti	30 dní	30 dní
úrok	1M PRIBOR (k 15.5.2017) 0,46 p.a. + 4 = 4,46 %	3M PRIBOR (k 15.5.2017) 0,30 p.a. + 4 = 4,30 %
zálohová platba	80 %	85 %
záloha	$3\,081\,000 \times 0,8 = 2\,464\,800$	$3\,081\,000 \times 0,85 = 2\,618\,850$
faktoringový poplatek	$3\,081\,000 \times 0,014 = 43\,134$	$3\,081\,000 \times 0,01 = 30\,810$
úrok z profinancování	$2\,464\,800 \times (60/365) \times 0,0446 = 180\,71$	$2\,618\,850 \times (60/365) \times 0,0430 = 18\,511$
náklady faktoringu	$43\,134 + 180\,71 = \mathbf{61\,205}$	$30\,810 + 18\,511 = \mathbf{49\,321}$
% část z nominální hodnoty	$(61\,205 / 3\,081\,000) \times 100 = \mathbf{1,9865}$	$(49\,321 / 3\,081\,000) \times 100 = \mathbf{1,6008}$

V tabulce č. 24 je uvedena přibližná kalkulace nákladů. Každá faktoringová společnost přistupuje ke klientům individuálně. Při výpočtech jsou použity nejvyšší hodnoty sazeb, tedy výsledkem jsou nejvyšší možné náklady. Celkové roční náklady při financování 3 081 000 Kč formou faktoringu společnosti ČSOB Factoring je 61 205 Kč, což představuje 1,99 % z hodnoty pohledávek. Celkové náklady při financování stejné výše u společnosti Erste Factoring by výsledek byl stejný při brání v úvahu maximálních hodnot. Celkové náklady u společnosti KB Factoring vychází 49 321 Kč a je to 1,60 % z nominální hodnoty. Podle propočtů vychází financování u společnosti KB Factoring nejlépe.

4.3 Řízení závazků

Doba obratu závazků souvisí s dobou obratu pohledávek, jak již bylo zmíněno. Oba ukazatele by se měly porovnávat, výsledek by měl být takový, že průměrná doba splacení závazků by měla být alespoň srovnatelná, v ideálním případě větší než doba obratu pohledávek. Ve společnosti Spálovský a.s., je tato průměrná doba splacení pohledávek 106 dnů a průměrná doba splacení závazků 105 dnů. Rozdíl jednoho dne není velký problém, ale ideálnímu stavu také neodpovídá.

Tab. 25: Závazky po splatnosti v letech 2011–2015 (v tis. Kč) (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Po splatnosti	Rok				
	2011	2012	2013	2014	2015
do 30 dnů	10811	3871	4215	4561	3803
do 90 dnů	582	1816	1202	834	4995
do 180 dnů	249	62	3198	445	705
Součet	11642	5749	8615	5840	9503

Z výše uvedené tabulky největších hodnot nabývají závazky po splatnosti do 30 dnů, totéž platí u pohledávek. Závazky po splatnosti mají kolísavý trend, kdy nejvyšší hodnoty dosahují v roce 2011 a to 11 642 tis. Kč a druhou nejvyšší hodnotu evidují v roce 2015 a to 9 503 tis Kč.

4.4 Řízení likvidity

Na základě zjištěných informací z tabulky č. 14 je zřejmé, že ani jedna likvidita se nepohybuje v rozmezí doporučených hodnot, buď se drží pod hranicí anebo převyšuje toto rozmezí.

- Běžná likvidita

Vhodné doporučení, jak zvýšit hodnotu běžné likvidity, je snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů anebo zvýšení oběžných aktiv.

- Pohotová likvidita

U pohotové likvidity jsou naopak hodnoty příliš vysoké, doporučení je zvýšení krátkodobých závazků a zásob, anebo snížení oběžných aktiv.

- Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita se v posledním roce přiblížila k doporučeným hodnotám, tedy je zřejmé, že je zde rostoucí tendence a za pár let by se mohla pohybovat v doporučeném rozmezí.

4.5 Zadluženost

Z tabulky č. 13 se zjistilo, že i když celková zadluženost klesá, tak stále je společnost financována nadbytečným množstvím cizích zdrojů pro základní chod společnosti. Z toho vyplývá, že platí nemalé úroky na daních, a to ovlivňuje výši zisku.

Snížením nákladů by mohlo vyřešit především levnější nákup materiálu, energií. Důležité je, aby toto snížení bylo efektivně využito, a to na splacení závazků, monitorování zákazníků o jejich platební schopnosti.

ZÁVĚR

Předložená bakalářská práce hodnotí celkovou finanční situaci společnosti Spálovský a.s. v daném časovém úseku. Ze zjištěných možných nedostatků navrhuji taková opatření, aby se situace po finanční stránce zlepšila a zajistila se finanční stabilita společnosti. Výchozím podkladem pro návrhy možných opatření bylo provedení finanční analýzy společnosti mezi lety 2011 až 2015, přičemž jsem vycházela z poskytnutých finančních výkazů a odborných konzultací, interních materiálů společnosti nebo informací z interních zdrojů. Dalším podkladem pro zpracování byla předpokládaná analýza okolí společnosti.

Práce se skládá ze tří částí. V první části se věnuji teoretickým východiskům práce pomocí metody literární rešerše, díky níž jsem byla schopna analyzovat daný problém společnosti a na základě rozpracování zjištěného nedostatku navrhnout taková opatření, která budou mít vliv na celkovou prosperitu společnosti. Ve druhé části jsem se zaměřila na analýzu současného stavu společnosti pomocí absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů, soustav ukazatelů a hlavně poměrových ukazatelů. Třetí část se zabývá vlastními návrhy řešení a konkrétními doporučeními. Jedním z navrhovaných řešení je například využití faktoringových společností. Tato opatření mohou pro společnost být velmi důležitá. Návrhy, které zde popisuji a o kterých jsem přesvědčená, že mohou mít pozitivní dopad na zlepšení finanční situace společnosti, navrhuji také vedení. Zřejmě to bude „běh na delší trať“, ale věřím, že se s problémy vypořádá rychle a zajistí si dlouhodobou finanční stabilitu.

Abych dosáhla cíle bakalářské práce, musela jsem provést srovnání několika ukazatelů v různých rovinách a na základě toho jsem vyvodila taková opatření, která budou ve svém důsledku pozitivem v oblasti finančního růstu společnosti.

Základem úspěchu je dobře zvolit strategii vybraných ukazatelů a přihlížet na zjištěná data komplexně. Zvolením nesprávných ukazatelů by bylo možné, že se špatně provede analýza a neměla by tedy vypovídající hodnotu.

Závěrem je dobré zmínit, že práce splnila definované cíle v jejím úvodu.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- (2) SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- (3) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 714 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (4) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (5) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, 135. ISBN 978-80-7179-713-5.
- (6) BARAN, Dušan. *The business subject analysis by selected ratio indicators* [online]. 2014, [cit. 2016-11-25]. Dostupné z: http://primo.lib.vutbr.cz/420BUT:Everything:TN_crossref10.1515/rput-2016-0008.
- (7) SYNEK, Miloslav a Helena SEDLÁČKOVÁ. *Diplomová práce: metodický návod jak psát diplomové a seminární práce*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1994, 52 s. ISBN 80-7079-796-7.
- (8) SPLÁLOVKÝ A.S. *Spálovský.cz* [online]. 2013 [cit. 2016-11-03]. Dostupné z: <http://www.spalovsky.cz/cs/uvod>.
- (9) BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování (přednášky 2016)*, VUT v Brně, Fakulta podnikatelská.
- (10) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016, 321 s. ISBN 978-80-7380-591-3.
- (11) KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ., 2012. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-7201-872-7.

- (12) KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2015, 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- (13) MACHKOVÁ Hana. *Mezinárodní marketing*. Praha: Grada, 2006, 205 s. ISBN 80-247-1678-X.
- (14) VYSEKALOVÁ, Jitka a Jiří MIKEŠ. *Reklama: jak dělat reklamu*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Manažer, 2007. ISBN 978-80-247-2001-2.
- (15) SEDLÁČEK Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Computer Press, a.s. 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (16) VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- (17) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Míra inflace* [online]. © 2017 [cit. 2017-03-18]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace.
- (18) FINANCE.CZ. *DPH v EU v roce 2015* [online]. © 2017 [cit. 2017-03-18]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/zpravy/finance/436973-dph-v-eu-v-roce-2015/>.
- (19) KURZYCZ. *EUR průměrné kurzy, historie kurzů měn* [online]. © 2017 [cit. 2017-3-18]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/EUR-euro/>.
- (20) BUSINESSVIZE.CZ. *Kde se vzala a k čemu je PEST analýza* [online] © 2010-2011 [cit. 2017-3-18]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/planovani/kde-se-vzala-a-k-cemu-je-pest-analyza>.
- (21) VOŽŇÁKOVÁ Iveta. *Efektivní řízení pohledávek*. Praha: Grada, 2004, 124 s. ISBN 80 247 0770-5.
- (22) REŽŇÁKOVÁ, M. et al. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.

SEZNAM POUŽITÝCH SKRATEK A SYMBOLŮ

a.s.	Akciová společnost
CA	Celková aktiva
č.	Číslo
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPM	Čistý peněžní majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úhradou úroků
EBT	Zisk před zdaněním
ROA	Rentabilita aktiv
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
VH	Výsledek hospodaření

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv	41
Graf 2: Vývoj pasiv	43
Graf 3: Vývoj VH běžného období	43
Graf 4: Vývoj VZZ	45
Graf 5: Podíl aktiv	46
Graf 6: Podíl pasiv	47
Graf 7: Vývoj vybraných ukazatelů rentability s konkurencí	50
Graf 8: Vývoj vybraných ukazatelů rentability i s konkurencí	51
Graf 9: Vývoj ukazatelů aktivity	52
Graf 10: Vývoj ukazatelů celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování	54
Graf 11: Altmanův index finančního zdraví modifikovaný pro české společnosti	57
Graf 12: Index IN05	58

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Rozvaha	15
Obr. 2: Porterův pětifaktorový model.....	17
Obr. 3: PEST analýza	18
Obr. 4: Du Pont diagram	29
Obr. 5: Logo společnosti.....	32
Obr. 6: E.T.A. – rozvaděčová skříň ENUX – oceloplechová rozvaděčová skříň.....	33

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Vývoj daně z přidané hodnoty.....	37
Tab. 2: Vývoj inflace	38
Tab. 3: Vývoj inflace do současnosti.....	38
Tab. 4: Vývoj kurzu EUR vůči koruně v letech 2011-2015	39
Tab. 5: Horizontální analýza aktiv.....	40
Tab. 6: Horizontální analýza pasiv	42
Tab. 7: Horizontální analýza VZZ.....	44
Tab. 9: Vertikální analýza aktiv.....	46
Tab. 10: Vertikální analýza pasiv	47
Tab. 11: Analýza rozdílových ukazatelů	48
Tab. 12: Analýza rentability	49
Tab. 13: Analýza aktivity.....	51
Tab. 14: Analýza zadluženosti.....	53
Tab. 15: Analýza likvidity	54
Tab. 16: Analýza provozních ukazatelů	55
Tab. 17: Osobní náklady a počet zaměstnanců (v tis. Kč).....	56
Tab. 18: Altmanův model finančního zdraví	57
Tab. 19: Index IN05	58
Tab. 20: Počet bodů a zařazení do podskupin u špatné platební morálky	62
Tab. 21: Rozdělení zákazníků dle platební disciplíny	63
Tab. 22: Výše slevy či pokuty na základě termínu splacení	64
Tab. 23: Pohledávky po splatnosti v letech 2011 – 2015 (v tis. Kč)	64
Tab. 24: Kritéria pro uzavření smlouvy vybraných faktoringových společností.....	65
Tab. 25: Přibližná kalkulace nákladů faktoringu	66
Tab. 26: Závazky po splatnosti v letech 2011–2015 (v tis. Kč)	67

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti Spálovský a.s. v letech 2011-2015

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Spálovský a.s. v letech 2011-2015

Příloha 1: Rozvaha společnosti Spálovský a.s. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)

p	AKTIVA	Č.ř.	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	1	138 898	110 841	115 107	96474	92 094
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2					
B.	Dlouhodobý majetek (Stálá aktiva)	3	35 046	33 443	31 121	30417	30 302
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	718	449	179	0	553
1	Zřizovací výdaje	5					
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6					
3	Software	7	718	449	179		553
4	Ocenitelná práva	8					
5	Goodwill	9					
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10					
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11					
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	33 055	31 707	29 494	28887	28 854
1	Pozemky	14	2 016	2 045	2 045	2045	2 045
2	Stavby (Budovy, haly a stavby)	15	27 417	26 538	25 212	23886	22 560
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	3 141	2 853	2 224	2888	3 714
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	17					
5	Základní stádo a tažná zvířata	18					
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19					
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	481	271	13	68	535
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21					
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	1 273	1 287	1 448	1530	915
1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	1 273	1 287	1 448	1530	895
2	Podíly v úč. jedn. pod podstatným vlivem	25					
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	26					20
4	Půjčky a úvěry ovl. a říz. osobám a pod podst. vlivem	27					
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28					
6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29					
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30					
C.	Oběžná aktiva	31	103 712	77 286	83 891	65847	61 360
C.I.	Zásoby	32	20 744	20 211	12 061	22467	16 294
1	Materiál	33	4 884	3 434	1 481	2633	2 247
2	Nedokončená výroba a polotovary	34	9 604	11 244	4492	16250	9 571
3	Výrobky	35	887	748	773	289	423
4	Zvířata	36					
5	Zboží	37	5 369	4 785	5 315	3295	4 053
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	38					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	360	3070	0	0	66

1	Pohledávky z obchodních vztahů	40	360	3070			66
2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	41					
3	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	42					
4	Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	43					
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44					
6	Jiné pohledávky	45					
7	Odložená daňová pohledávka	46					
C.III.	Krátkodobé pohledávky	47	79 807	48 066	69 297	42356	31 931
1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	78 433	45 582	64 295	38845	29 465
2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	49	995	1241	4153	2608	1 829
3	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	50					
4	Pohledávky za společníky, čl. družstva a úč. sdružení	51					
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	52					
6	Stát. - daňové pohledávky	53		640		387	2
	Odložená daňová pohledávka						
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	54	16				137
8	Dohadné účty aktivní	55	264	503	748	416	398
9	Jiné pohledávky	56	99	100	101	100	100
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	57	2 801	5 939	2 533	1024	13 069
1	Peníze	58	155	150	142	93	116
2	Účty v bankách	59	2 646	5 789	2 391	931	12 953
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	60					
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	61					
D.I.	Časové rozlišení	62	140	112	95	210	432
1	Náklady příštích období	63	140	112	95	210	432
2	Komplexní náklady příštích období	64					
3	Příjmy příštích období	65					
	Kursově rozdíly aktivní						
D.II.	Dohadné účty aktivní						

	PASIVA	Č.ř.	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	67	138 898	110 841	115 107	96 474	92 094
A.	Vlastní kapitál	68	28 471	31 525	32 851	34 211	35 923
A.I.	Základní kapitál	69	26 000	26 000	26 000	26 000	26 000
1	Základní kapitál	70	26 000	26 000	26 000	26 000	26 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71					
3	Změny základního kapitálu	72					
A.II.	Kapitálové fondy	73	-4258	-4244	-4083	-4 001	-4 636
1	Emisní ážio	74					
2	Ostatní kapitálové fondy	75					
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-4258	-4244	-4083	-4 001	-4 636

4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77					
A.III.	Rezervní f., nedělitelný f. a ost. f. ze zisku	78	1 470	1 617	1 776	1 938	2 093
1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	1 202	1 377	1 552	1 727	1 902
2	Statutární a ostatní fondy	80	268	240	224	211	191
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	1 845	4 983	6 252	7 258	8 373
1	Nerozdělený zisk minulých let	82	1845	4983	6252	7 258	8 373
2	Neuhrazená ztráta minulých let	83					
A.V.	Výsledek hospodaření běž. účet. období (+/-)	84	3 414	3169	2 906	3 016	4 093
B.	Cizí zdroje	85	110 367	79 258	82 185	62 187	56 081
B.I.	Rezervy	86			0	1 000	1 387
1	Rezervy podle zvláštních předpisů	87					
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	88					
3	Rezerva na daň z příjmů (na kursové ztráty)	89					
4	Ostatní rezervy	90				1 000	1 387
B.II.	Dlouhodobé závazky	91	442	230		445	470
1	Závazky z obchodních vztahů	92	442	230		445	470
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	93					
3	Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	94					
4	Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	95					
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	96					
6	Vydané dluhopisy	97					
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	98					
8	Dohadné účty pasivní	99					
9	Jiné závazky	100					
10	Odložený daňový závazek	101					
B.III.	Krátkodobé závazky	102	81 067	45 650	58 148	41 917	44 433
1	Závazky z obchodních vztahů	103	50 876	25 723	35 641	35 774	38 432
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	104	23691	12442	14547	1 091	742
3	Závazky k úč. jedn. pod podstatným vlivem	105					
4	Závazky ke společníkům, čl. družstva a úč. sdružení	106					1
5	Závazky k zaměstnancům	107	1371	1167	1234	1 262	1 284
6	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	108	842	735	774	781	793
7	Stát - daňové závazky a dotace	109	2 142		3 120		673
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	108	5 355	1 929	515	119
9	Vydané dluhopisy	111					
10	Dohadné účty pasivní	112	2037	228	903	2 494	2 389
11	Jiné závazky	113					
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	28 858	33 378	24 037	18 825	9 791
1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	11 832	10776	9720	8 664	7 608
2	Bankovní úvěry krátkodobé	116	17026	22 602	14 317	10 161	2 183
3	Finanční výpomoci krátkodobé	117					

C.I.	Časové rozlišení	118	60	58	71	76	90
1	Výdaje příštích období	119	60	58	71	76	90
2	Výnosy příštích období	120					
	Kursově rozdíly pasivní						
C.II.	Dohadné účty pasivní						

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Spálovský a.s. v letech 2011-2015 (v tis. Kč)

		C.ř.	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	1	107 084	76 593	59 565	43 190	48 307
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	93 795	64 807	48 683	36 369	40 568
+	Obchodní marže	3	13 289	11 786	10 882	6 821	7 739
II.	Výkony	4	144 586	113 207	97 615	113 366	139 178
1	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	5	137 358	110 610	103 390	101 162	145 249
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	7 228	2 554	-5 775	12 204	-6 071
3	Aktivace	7		43			
B.	Výkonová spotřeba	8	114 770	84 397	72 595	79 450	101 134
1	Spotřeba materiálu a energie	9	107 559	78 711	67 278	73 725	94 914
2	Služby	10	7 211	5 686	5 317	5 725	6 220
+	Přidaná hodnota	11	43 105	40 596	35 902	40 737	45 783
C.	Osobní náklady	12	35 014	32 024	29 330	33 047	36 558
1	Mzdové náklady	13	25 408	22 926	20 789	23 523	26 195
2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		99	176	176	176
3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	8 563	7 844	7 075	8 085	8 889
4	Sociální náklady	16	1043	1155	1290	1 263	1 298
D.	Daně a poplatky	17	136	173	175	176	167
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 828	2 993	2 833	2 641	2 728
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1 300	888	554	1 029	775
1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	318	347	98	345	328
2	Tržby z prodeje materiálu	21	982	541	456	684	447
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	660	394	258	433	280
1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	203	219		55	181
2	Prodaný materiál	24	457	175	258	378	99
G.	Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	25	1 509	-2 175	-37	-4 145	205
	Zúčtování rezerv a čas. rozlišení provozních výnosů						
	Tvorba rezerv a čas. rozlišení provozních nákladů						
	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů						
	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů						
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	343	482	969	667	614
H.	Ostatní provozní náklady	27	54	2 221	101	5 289	230
V.	Převod provozních výnosů	28					

I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření	30	4 547	6 336	4765	4 992	7 004
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33					
1	Výnosy z podílů v ovl. a říz. os. a v úč. jedn. pod podst. vlivem	34					
2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35					
3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	39					
L.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	40					
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve finanční oblasti	41					
	Zúčtování rezerv do finančních výnosů						
	Tvorba rezerv na finanční náklady						
	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů						
	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů						
X.	Výnosové úroky	42	85	1			
N.	Nákladové úroky	43	1 579	1 556	973	718	708
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	3 369	1 462	997	802	203
O.	Ostatní finanční náklady	45	1 967	2 376	1 163	1 006	1 314
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-92	-2 469	-1 139	-922	-1 819
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	1041	698	720	1 054	1 092
1	- splatná	50	1041	698	720	1 054	1 092
2	- odložená	51					
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	3 414	3169	2 906	3 016	4 093
XIII.	Mimořádné výnosy	53					
R.	Mimořádné náklady	54					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55					
1	- splatná	56					
2	- odložená	57					
*	Mimořádný hospodářský výsledek	58					
T.	Převod podílu na hosp. výsledku společníkům	59					
***	Hosp. výsledek za účetní období	60	3 414	3169	2 906	3 016	4 093
	Hosp. výsledek před zdaněním	61	4455	3867	3626	4070	5185